Integrative Perspectives of Social and Science Journal (IPSSJ)
ipssj.com ippsj2024@gmail.com E-ISSN: 3064-4011

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Teknologi Singapura yang Terdaftar di Sgx Periode 2019-2023)

Rizky Syahrul Rajab [1*]
[1] Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta
*Corresponding email: syahrulrajabrizky@gmail.com

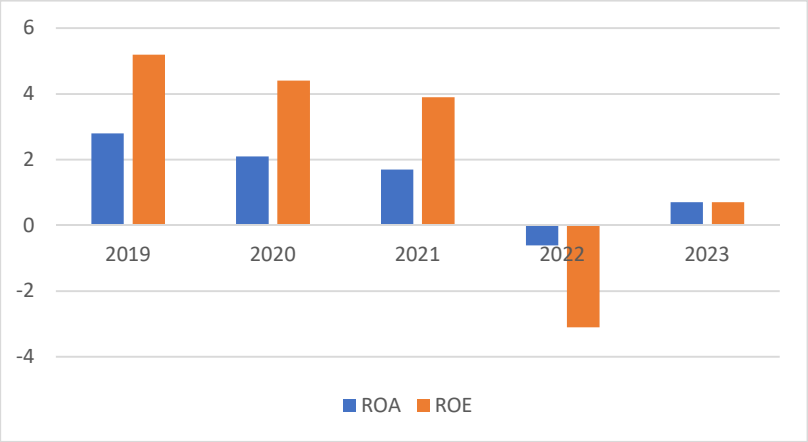
Abstract. This study examines the effect of profitability on firm value among technology companies listed on the Singapore Exchange (SGX) during 2019–2023. A quantitative approach was employed using panel data from 62 companies selected through purposive sampling, resulting in 310 firm-year observations. Profitability was measured using Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), while firm value was assessed through Price to Book Value (PBV) and Tobin's Q. Firm size, firm age, liquidity, and leverage were included as control variables. Data were analyzed using fixed effects panel regression with robust standard errors at a 10% significance level. The findings indicate that neither ROA nor ROE has a statistically significant effect on firm value, regardless of the valuation measure employed. Firm size exhibits a significant negative association with both PBV and Tobin's Q, whereas leverage has a significant positive association only with PBV. Firm age and liquidity show no significant effects. The within R-squared values are 45.47% for PBV and 7.96% for Tobin's Q. These findings suggest that accounting-based profitability indicators alone do not adequately explain market valuation among SGX-listed technology companies. Future research should consider innovation, intangible assets, and growth opportunities to provide a more comprehensive understanding of firm value determinants.
Keywords: Profitability; Firm Value; Return on Assets; Return on Equity; Panel Data Regression.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Singapore Exchange (SGX) selama periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel dari 62 perusahaan yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 310 observasi perusahaan-tahun. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), sedangkan nilai perusahaan diproksikan melalui Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Variabel kontrol mencakup ukuran perusahaan, umur perusahaan, likuiditas, dan leverage. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *robust standard errors* pada tingkat signifikansi 10%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik yang diukur menggunakan PBV maupun Tobin's Q. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kedua proksi nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh positif signifikan hanya terhadap PBV. Umur perusahaan dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Nilai *within R-squared* sebesar 45,47% pada model PBV dan 7,96% pada model Tobin's Q menunjukkan adanya perbedaan kemampuan penjelasan kedua model. Temuan ini mengindikasikan bahwa indikator profitabilitas berbasis akuntansi belum cukup menjelaskan penilaian pasar perusahaan teknologi SGX. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan inovasi, aset tak berwujud, dan peluang pertumbuhan sebagai determinan tambahan nilai perusahaan.
Kata Kunci: Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Return on Assets; Return on Equity; Regresi Data Panel.

PENDAHULUAN

Industri teknologi menjadi salah satu sektor yang mengalami perubahan valuasi dan kinerja keuangan paling dinamis sepanjang periode 2019–2023. UOB Asset Management Indonesia (2023) melaporkan bahwa indeks MSCI *World Information Technology* meningkat 31% pada 2023, melampaui kenaikan indeks pasar global sebesar 12%, seiring dengan perkembangan kecerdasan buatan, komputasi awan, dan otomatisasi digital. Perkembangan tersebut membuka peluang pertumbuhan, tetapi tekanan inflasi dan suku bunga menuntut perusahaan menyeimbangkan investasi inovasi dengan pencapaian laba (Yee et al., 2024). Singapura memiliki posisi penting dalam ekonomi digital Asia Tenggara; investasi infrastruktur dan adopsi teknologi berkaitan dengan penguatan integrasi ekonomi regional (Le, 2025). Lingkungan regulasi dan pengungkapan informasi perusahaan juga berperan dalam membangun transparansi serta kepercayaan investor (Sun & Guo, 2024). Kondisi tersebut menjadikan perusahaan teknologi yang tercatat di *Singapore Exchange* (SGX) relevan untuk menguji sejauh mana kinerja laba tercermin dalam nilai perusahaan.

Perkembangan industri teknologi Singapura memperlihatkan ketegangan antara ekspansi usaha dan profitabilitas. Kehadiran 21 perusahaan Singapura dalam daftar *NextGen Tech 30 ASEAN* menggambarkan kapasitas pertumbuhan ekosistem teknologinya (Alex, 2024), sedangkan orientasi pasar internasional meningkatkan keterpaparan perusahaan pada perubahan ekonomi global (Goh, 2024). Data *Singapore Exchange (SPXCY) Financials* (2026) yang disajikan pada Gambar 1 menunjukkan penurunan *Return on Assets* (ROA) dari 2,8% pada 2019 menjadi −0,6% pada 2022, sementara *Return on Equity* (ROE) turun dari 5,2% menjadi −3,1% pada periode yang sama. Kedua indikator membaik pada 2023 dan masing-masing mencapai 0,7%. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan industri tidak selalu diikuti peningkatan kemampuan menghasilkan laba. Perubahan profitabilitas ini penting dikaji karena investor dapat menafsirkan kinerja laba secara berbeda ketika perusahaan teknologi masih berinvestasi untuk pengembangan produk, inovasi, dan ekspansi pasar.



Gambar 1. Perkembangan Profitabilitas Industri Teknologi Singapura

Hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan memperoleh landasan konseptual dari teori sinyal (*signaling theory*) yang diperkenalkan oleh Spence (1973). Informasi mengenai laba dapat menjadi sinyal kondisi dan prospek perusahaan, sehingga peningkatan kemampuan menghasilkan keuntungan secara teoritis berpotensi memperkuat penilaian pasar. Profitabilitas umumnya diukur melalui *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan kemampuan aset menghasilkan laba, dan *Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham. Meskipun demikian, temuan empiris belum menunjukkan pola yang seragam. Varissa (2025) melaporkan hubungan positif profitabilitas dan nilai perusahaan, sedangkan Fernanda et al. (2024) menemukan bahwa ROE tidak signifikan pada sektor manufaktur. Siagian dan As'ari (2024) melaporkan bahwa ROA tidak signifikan pada perusahaan BUMN, sementara Nico dan Widyaastuti (2025) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada sektor transportasi. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa makna informasi laba bagi investor perlu dinilai berdasarkan karakteristik industri dan pasar.

Hasil penelitian lintas negara memperkuat adanya variasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Rodríguez Valencia (2025) menemukan hubungan positif ROA dan ROE dengan Tobin's Q pada perusahaan kecil dan menengah di Spanyol, sedangkan Okafor et al. (2021) melaporkan pengaruh positif ROE terhadap Tobin's Q pada perusahaan teknologi Amerika Serikat. Kajian di kawasan ASEAN juga menunjukkan perbedaan hasil: Verado dan Kurniawati (2021) menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara Sugiharto et al. (2023) dan Hermawan et al. (2023) menekankan peran tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola dalam hubungan tersebut. Penelitian Faiqoh dan

Yuniati (2024) pada perusahaan teknologi Indonesia menunjukkan bahwa ROE dan likuiditas berhubungan positif dengan PBV. Keberagaman hasil ini menyiratkan bahwa indikator nilai perusahaan dan kondisi kelembagaan pasar dapat memengaruhi kesimpulan empiris; pengujian menggunakan lebih dari satu proksi nilai perusahaan menjadi relevan untuk menilai konsistensi hubungan tersebut.

Kajian yang secara khusus berfokus pada perusahaan teknologi terdaftar di SGX masih memberikan ruang untuk pengujian lebih lanjut. Zhang (2022) mengkaji keterkaitan struktur modal dan profitabilitas perusahaan farmasi di SGX, sedangkan Aduroh et al. (2020) membahas nilai perusahaan di Singapura dan menemukan bahwa ROE tidak signifikan dalam model yang ditelitinya. Sejumlah studi lain memiliki cakupan pengukuran yang lebih terbatas: Varissa (2025) menitikberatkan pada ROA, Averio et al. (2024) menggunakan PBV pada perusahaan barang konsumsi. Kesenjangan yang hendak dijawab terletak pada perlunya pengujian profitabilitas melalui ROA dan ROE secara bersamaan, penggunaan PBV dan Tobin's Q sebagai dua ukuran nilai perusahaan, serta pengendalian karakteristik perusahaan dalam konteks teknologi Singapura selama periode sebelum, saat, dan setelah pandemi.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan teknologi yang terdaftar di *Singapore Exchange* selama 2019–2023. Indikator profitabilitas mencakup ROA dan ROE, sedangkan nilai perusahaan diukur secara terpisah menggunakan PBV dan Tobin's Q. Ukuran perusahaan (*firm size*), umur perusahaan (*firm age*), likuiditas, dan *leverage* disertakan sebagai variabel kontrol. Regresi data panel digunakan untuk menguji hubungan tersebut dengan mempertimbangkan heterogenitas perusahaan lintas waktu. Kontribusi penelitian terletak pada pengujian konsistensi pengaruh dua indikator profitabilitas terhadap dua proksi valuasi pada perusahaan teknologi SGX, sehingga dapat memperjelas keterkaitan informasi laba dan penilaian pasar.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan teknologi yang terdaftar di Singapore Exchange (SGX) periode 2019–2023. Populasi penelitian mencakup 91 perusahaan dengan teknik purposive sampling berdasarkan ketersediaan laporan keuangan dan kelengkapan data variabel penelitian (Bougie & Sekaran, 2020). Sebanyak 29 perusahaan tidak memenuhi kriteria, sehingga diperoleh 62 perusahaan dengan total 310 observasi (balanced panel). Data sekunder dikumpulkan melalui laporan keuangan tahunan dari situs resmi SGX dan masing-masing perusahaan, kemudian diolah menggunakan Stata MP 17.

Profitabilitas sebagai variabel independen diproksikan melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan (firm size), umur perusahaan (firm age), likuiditas, dan leverage. Pengukuran variabel mengacu pada Gitman dan Zutter (2011), Suherman et al. (2022), serta Sari et al. (2023), sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Simbol	Rumus
Return on Assets	ROA	Laba bersih / Total aset
Return on Equity	ROE	Laba bersih / Total ekuitas
Price to Book Value	PBV	Harga saham / Nilai buku per saham
Tobin's Q	TQ	(Nilai pasar ekuitas + Total utang) / Total aset
Firm Size	SIZE	Ln(Total aset)
Firm Age	AGE	Tahun observasi − Tahun pendirian
Likuiditas	LIQ	Aset lancar / Kewajiban lancar
Leverage	LEV	Total utang / Total ekuitas

Analisis dilakukan melalui statistik deskriptif, pemeriksaan multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan korelasi Pearson, pemeriksaan distribusi data menggunakan uji skewness–kurtosis, serta pengujian heteroskedastisitas menggunakan Modified Wald Test. Pemilihan model panel mempertimbangkan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), dengan uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM (Ghozali & Ratmono, 2017). Estimasi utama menggunakan FEM dengan robust standard errors. Hipotesis penelitian menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 10% (α = 0,10). Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LIQ_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: Y_{it}merupakan nilai perusahaan yang diestimasi secara terpisah menggunakan PBV dan Tobin's Q;$\alpha_i$adalah intersep spesifik perusahaan; $\beta_1 - \beta_6$ merupakan koefisien regresi; i menunjukkan perusahaan; t menunjukkan tahun; dan ε_{it} merupakan komponen kesalahan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Data Penelitian

Penelitian ini menganalisis 62 perusahaan teknologi yang terdaftar di Singapore Exchange (SGX) selama periode 2019–2023, dengan total 310 observasi. Statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Rata-rata Return on Assets (ROA) sebesar −0,2477 dan Return on Equity (ROE) sebesar −3,5715 menunjukkan bahwa secara agregat, profitabilitas perusahaan dalam sampel cenderung negatif. Nilai minimum ROA sebesar −26,53 dan ROE sebesar −133,13 mengindikasikan adanya observasi dengan kinerja keuangan yang sangat rendah. Sementara itu, rata-rata Price to Book Value (PBV) sebesar 1,5315 dan Tobin's Q sebesar 1,2103 menunjukkan bahwa kedua indikator nilai perusahaan memiliki rata-rata di atas satu, meskipun distribusinya memperlihatkan heterogenitas yang cukup besar. Karakteristik tersebut mengindikasikan bahwa kondisi profitabilitas dan valuasi perusahaan teknologi tidak selalu bergerak searah selama periode pengamatan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maksimum
ROA	310	−0,2477	6,8748	−26,5300	18,6300
ROE	310	−3,5715	27,7155	−133,1300	40,9100
PBV	310	1,5315	3,2371	−10,0000	17,8600
Tobin's Q	310	1,2103	1,2066	0,2919	10,7771
Firm Size	310	5,3096	1,7949	1,2470	10,6598
Firm Age	310	31,3548	12,9176	5,0000	57,0000
Liquidity	310	2,4556	1,7825	0,2100	12,6100
Leverage	310	0,5298	1,1572	−5,7500	13,5500

Hasil Pengujian Asumsi dan Pemilihan Model

Pemeriksaan multikolinearitas menghasilkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,03–2,74 dengan rata-rata 1,60, sehingga tidak menunjukkan indikasi multikolinearitas yang tinggi antarvariabel independen. Hasil korelasi Pearson memperkuat temuan tersebut, dengan korelasi absolut tertinggi antarvariabel independen sebesar 0,264, yaitu antara ROA dan ROE. Pengujian skewness–kurtosis menunjukkan bahwa distribusi PBV dan Tobin's Q menyimpang dari distribusi normal ($p < 0,001$). Hasil Modified Wald Test menunjukkan adanya heteroskedastisitas antarperusahaan ($\chi^2 = 11.685.533,51$; $p < 0,001$),

sehingga estimasi menggunakan robust standard errors diperlukan untuk memperoleh inferensi statistik yang lebih andal. Hasil uji Hausman yang dilaporkan untuk model PBV menunjukkan perbedaan signifikan antara estimasi fixed effects dan random effects ($\chi^2 = 26{,}53$; $p = 0{,}0002$), sehingga mendukung penggunaan Fixed Effect Model (FEM). Estimasi akhir kedua proksi nilai perusahaan dilaporkan menggunakan FEM dengan galat baku robust.

Hasil Regresi Data Panel

Hasil regresi FEM menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik menggunakan PBV maupun Tobin's Q. Pada model PBV, ROA memiliki koefisien sebesar 0,0827 (p = 0,261), sedangkan ROE memiliki koefisien sebesar −0,0130 (p = 0,486). Hasil serupa ditemukan pada model Tobin's Q, dengan koefisien ROA sebesar 0,0233 (p = 0,382) dan ROE sebesar 0,0003 (p = 0,882). Seluruh nilai probabilitas tersebut melebihi tingkat signifikansi 10%, sehingga hipotesis mengenai pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak memperoleh dukungan empiris dari kedua model.

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Fixed Effect Model

Variabel	PBV Koefisien (t)	p-value	Tobin's Q Koefisien (t)	p-value
ROA	0,0827 (1,13)	0,261	0,0233 (0,88)	0,382
ROE	−0,0130 (−0,70)	0,486	0,0003 (0,15)	0,882
Firm Size	−1,6316 (−1,72)	0,091*	−0,8972 (−2,33)	0,023**
Firm Age	0,0142 (0,18)	0,861	−0,0081 (−0,20)	0,838
Liquidity	−0,0071 (−0,08)	0,938	−0,0033 (−0,09)	0,929
Leverage	1,5709 (6,20)	<0,001***	0,0090 (0,47)	0,637
Konstanta	8,9101 (1,65)	0,103	6,2390 (3,10)	0,003***
Observasi	310		310	
Jumlah perusahaan	62		62	
R^2 within	0,4547		0,0796	
F-statistic	10,17		4,94	
Prob > F	<0,001		0,0004	

Keterangan: Nilai dalam tanda kurung merupakan t-statistik. Signifikansi: * p < 0,10; ** p < 0,05; *** p < 0,01. Estimasi menggunakan FEM dengan robust standard errors.

Hasil pengujian menunjukkan perbedaan pengaruh variabel kontrol terhadap kedua proksi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap PBV (β = −1,6316; p = 0,091) dan Tobin's Q (β = −0,8972; p = 0,023), sedangkan leverage berpengaruh positif signifikan hanya terhadap PBV (β = 1,5709; p < 0,001). Umur perusahaan dan likuiditas tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan kedua indikator nilai perusahaan. Nilai within R-squared sebesar 0,4547 pada model PBV menunjukkan bahwa model menjelaskan 45,47% variasi PBV di dalam perusahaan sepanjang waktu, sedangkan model Tobin's Q menjelaskan 7,96% variasi dalam perusahaan. Kedua model signifikan secara keseluruhan berdasarkan uji F (p < 0,001 untuk PBV; p = 0,0004 untuk Tobin's Q). Perbedaan kemampuan penjelasan tersebut menunjukkan bahwa hubungan variabel keuangan dengan nilai perusahaan bergantung pada proksi valuasi yang digunakan. Persamaan regresi berdasarkan koefisien hasil estimasi adalah sebagai berikut.

Model 1 — PBV

$$\widehat{PBV}_{it} = 8{,}9101 + 0{,}0827ROA_{it} - 0{,}0130ROE_{it} - 1{,}6316SIZE_{it} + 0{,}0142AGE_{it} - 0{,}0071LIQ_{it} + 1{,}5709LEV_{it} + \hat{\mu}_i$$

Model 2 — Tobin's Q

$$\widehat{TQ}_{it} = 6{,}2390 + 0{,}0233ROA_{it} + 0{,}0003ROE_{it} - 0{,}8972SIZE_{it} - 0{,}0081AGE_{it} - 0{,}0033LIQ_{it} + 0{,}0090LEV_{it} + \hat{\mu}_i$$

Keterangan: \(\widehat{\mu}_i\) merupakan efek tetap spesifik perusahaan yang tidak ditampilkan secara individual.

Pengaruh Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik yang diproksikan melalui PBV maupun Tobin's Q. Koefisien ROA pada kedua model bernilai positif, tetapi nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,261 dan 0,382 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak didukung bukti statistik yang memadai. Temuan ini tidak sesuai dengan ekspektasi signaling theory yang mengasumsikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menjadi sinyal positif mengenai kinerja dan prospek usaha (Spence, 1973). Ketidaksignifikanan ROA mengindikasikan bahwa perubahan efisiensi penggunaan aset belum terbukti berkaitan secara sistematis dengan perubahan penilaian pasar pada perusahaan teknologi SGX selama periode penelitian. Hasil ini sejalan dengan Siagian dan As'ari (2024), yang menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi berbeda dari Varissa (2025), yang melaporkan hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Karakteristik industri teknologi memberikan kemungkinan penjelasan terhadap temuan tersebut. Investasi dalam pengembangan produk, penelitian, dan ekspansi usaha dapat menimbulkan biaya pada periode berjalan, sementara manfaat ekonominya baru terealisasi pada periode berikutnya. Kondisi tersebut memungkinkan profitabilitas akuntansi belum sepenuhnya mencerminkan prospek pertumbuhan yang dinilai pasar. Hulten dan Hao (2008) menunjukkan bahwa pengukuran modal tak berwujud dapat memberikan informasi tambahan yang relevan dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan intensif penelitian dan pengembangan.

Perspektif ini relevan untuk memahami kemungkinan ketidaksesuaian antara ROA dan valuasi perusahaan teknologi. Penelitian ini belum mengukur intensitas inovasi maupun aset tak berwujud secara langsung, sehingga mekanisme tersebut masih merupakan interpretasi teoretis yang memerlukan pengujian lanjutan.

Pengaruh Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan

ROE juga tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan nilai perusahaan pada kedua model regresi. Koefisien ROE sebesar −0,0130 pada model PBV (p = 0,486) dan 0,0003 pada model Tobin's Q (p = 0,882) mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas belum terbukti menjadi penjelas yang konsisten terhadap perubahan nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan Fernanda et al. (2024) dan Nico dan Widyaastuti (2025), yang melaporkan ketidaksignifikanan ROE dalam konteks industri berbeda, tetapi tidak sejalan dengan Faiqoh dan Yuniati (2024), yang menemukan hubungan positif ROE dengan PBV pada perusahaan teknologi Indonesia. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan profitabilitas berbasis ekuitas dan penilaian pasar dapat bervariasi menurut karakteristik perusahaan, proksi valuasi, dan konteks pasar modal.

Interpretasi ROE perlu mempertimbangkan struktur permodalan perusahaan karena rasio tersebut menggunakan ekuitas sebagai penyebut. Nilai ROE yang sangat negatif dalam sampel menunjukkan adanya observasi ekstrem yang dapat berkaitan dengan kerugian maupun kondisi ekuitas perusahaan. Fluktuasi laba dan perubahan nilai ekuitas berpotensi memengaruhi stabilitas ROE, sehingga rasio tersebut tidak selalu memberikan gambaran yang sebanding mengenai kemampuan menghasilkan keuntungan antarperusahaan. Ketidaksignifikanan ROE pada PBV dan Tobin's Q memperlihatkan bahwa pengukuran pengembalian atas ekuitas belum cukup untuk menjelaskan variasi valuasi dalam model penelitian. Temuan ini tidak berarti

informasi ROE tidak memiliki relevansi bagi investor, melainkan bahwa hubungan parsialnya belum terbukti signifikan setelah memperhitungkan variabel kontrol dan efek tetap perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan pada kedua model. Koefisien firm size sebesar −1,6316 pada PBV (p = 0,091) menunjukkan signifikansi pada tingkat 10%, sedangkan koefisien sebesar −0,8972 pada Tobin's Q (p = 0,023) signifikan pada tingkat 5%. Temuan ini berbeda dari pandangan umum bahwa perusahaan berukuran besar memiliki keunggulan sumber daya, akses pendanaan, dan stabilitas operasional yang dapat meningkatkan valuasi (Nurjanah & Srimindarti, 2023). Hubungan negatif tersebut memungkinkan adanya perbedaan antara pertumbuhan aset dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai pasar. Pada perusahaan teknologi, aset yang lebih besar belum tentu menunjukkan tingkat pertumbuhan atau produktivitas yang lebih tinggi. Interpretasi ini perlu dilakukan secara hati-hati karena penelitian tidak secara langsung mengukur inovasi, efisiensi organisasi, maupun peluang pertumbuhan. Selain itu, total aset menjadi bagian dari perhitungan Tobin's Q, sehingga hubungan negatif ukuran perusahaan dengan proksi tersebut juga perlu dipertimbangkan dari sisi karakteristik pengukurannya.

Pengaruh Umur Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (p = 0,861) maupun Tobin's Q (p = 0,838). Hasil tersebut menunjukkan bahwa lamanya perusahaan beroperasi belum terbukti berkaitan dengan perubahan nilai perusahaan setelah mengendalikan variabel keuangan lainnya. Pengalaman operasional dan reputasi yang terbentuk seiring bertambahnya usia perusahaan secara teoritis dapat memberikan keuntungan, tetapi umur perusahaan tidak secara langsung menggambarkan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan teknologi. Likuiditas juga tidak menunjukkan hubungan signifikan terhadap PBV (p = 0,938) maupun Tobin's Q (p = 0,929). Rasio likuiditas memberikan informasi mengenai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi tingkat likuiditas yang tinggi dapat mencerminkan kapasitas keuangan maupun sumber daya lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif (Gitman & Zutter, 2011). Temuan ini mengindikasikan bahwa umur perusahaan dan likuiditas belum menjadi penjelas yang signifikan terhadap valuasi dalam spesifikasi model yang digunakan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan hasil yang berbeda antara kedua ukuran nilai perusahaan. Pada model PBV, leverage memiliki koefisien positif sebesar 1,5709 dengan p < 0,001, sedangkan pada model Tobin's Q koefisiennya sebesar 0,0090 dengan p = 0,637. Hubungan positif pada model PBV dapat dikaitkan secara teoretis dengan peran utang dalam pembiayaan aktivitas perusahaan serta potensi manfaat pajak sebagaimana dibahas dalam teori struktur modal (Herawan & Dewi, 2021). Akan tetapi, hasil yang tidak konsisten antara kedua model menunjukkan bahwa hubungan leverage dan valuasi sangat bergantung pada indikator yang digunakan. Temuan ini belum cukup untuk menyimpulkan bahwa peningkatan utang secara langsung menyebabkan kenaikan nilai perusahaan.

Perbedaan tersebut juga perlu ditinjau berdasarkan konstruksi rasio keuangan. PBV menggunakan nilai buku ekuitas sebagai penyebut, sedangkan debt to equity ratio (DER) sebagai indikator leverage juga menggunakan ekuitas sebagai penyebut. Kesamaan komponen tersebut berpotensi menimbulkan hubungan matematis yang memengaruhi estimasi, terutama ketika nilai ekuitas relatif kecil atau negatif. Brown et al. (2008) menjelaskan bahwa ekuitas buku negatif memerlukan kehati-hatian dalam analisis valuasi berbasis nilai buku. Nilai minimum PBV sebesar −10,00 dan leverage sebesar −5,75 dalam sampel memperkuat perlunya

pemeriksaan kondisi ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, hubungan positif leverage terhadap PBV sebaiknya dipahami sebagai asosiasi statistik yang masih memerlukan pengujian ketahanan hasil, termasuk pemeriksaan observasi dengan ekuitas negatif.

Perbandingan Model PBV dan Tobin's Q

Perbandingan kedua model memperlihatkan bahwa pemilihan proksi nilai perusahaan memengaruhi hasil dan kemampuan penjelasan regresi. Model PBV memiliki within R-squared sebesar 45,47%, sedangkan model Tobin's Q sebesar 7,96%. Perbedaan ini menunjukkan bahwa perubahan variabel penjelas dalam perusahaan lebih berkaitan dengan variasi PBV dibandingkan variasi Tobin's Q selama periode pengamatan. PBV mengukur nilai pasar ekuitas relatif terhadap nilai bukunya, sedangkan Tobin's Q memperhitungkan nilai pasar ekuitas dan utang relatif terhadap total aset. Perbedaan konstruksi kedua indikator memungkinkan respons yang berbeda terhadap karakteristik keuangan perusahaan. Walaupun demikian, kedua model secara konsisten menunjukkan bahwa ROA dan ROE tidak memiliki hubungan parsial yang signifikan dengan nilai perusahaan. Konsistensi hasil utama ini memperkuat kesimpulan empiris penelitian, sementara perbedaan hasil pada firm size dan leverage menunjukkan pentingnya penggunaan lebih dari satu ukuran valuasi.

Implikasi Teoretis dan Empiris

Temuan penelitian memberikan kontribusi terhadap kajian hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan dalam konteks industri teknologi. Signaling theory menempatkan informasi laba sebagai salah satu sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Akan tetapi, ketidaksignifikanan ROA dan ROE pada kedua model menunjukkan bahwa sinyal profitabilitas belum terbukti memiliki hubungan parsial yang cukup kuat dengan valuasi pasar pada sampel penelitian. Hasil tersebut tidak membantah teori sinyal secara keseluruhan karena penelitian hanya menguji dua indikator profitabilitas dan belum memasukkan berbagai informasi lain yang mungkin digunakan pasar. Temuan ini justru menggarisbawahi pentingnya memahami penilaian pasar sebagai proses yang dapat melibatkan informasi kinerja saat ini, prospek pertumbuhan, dan karakteristik perusahaan secara bersamaan.

Implikasi empiris penelitian terletak pada perlunya mempertimbangkan beberapa indikator keuangan ketika mengevaluasi nilai perusahaan teknologi. Hasil yang berbeda antara PBV dan Tobin's Q menunjukkan bahwa satu proksi valuasi belum tentu menggambarkan seluruh aspek penilaian pasar. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model dengan memasukkan pertumbuhan pendapatan, intensitas penelitian dan pengembangan, aset tak berwujud, serta kondisi makroekonomi untuk menguji kemungkinan mekanisme yang belum tercakup. Analisis lanjutan juga diperlukan untuk mengevaluasi sensitivitas hasil terhadap observasi ekstrem, khususnya pada variabel yang menggunakan ekuitas sebagai penyebut. Ruang lingkup penelitian yang terbatas pada 62 perusahaan SGX selama 2019–2023 perlu diperhatikan dalam menggeneralisasikan temuan ke sektor atau pasar modal lain.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) maupun Tobin's Q, pada 62 perusahaan teknologi yang terdaftar di *Singapore Exchange* (SGX) selama periode 2019–2023. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset dan ekuitas belum terbukti memiliki hubungan yang signifikan dengan penilaian pasar. Variabel kontrol memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kedua proksi nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%, sedangkan *leverage* berpengaruh positif signifikan hanya terhadap PBV. Umur perusahaan dan likuiditas tidak

menunjukkan pengaruh signifikan. Perbedaan kemampuan penjelasan model PBV (45,47%) dan Tobin's Q (7,96%) mengindikasikan bahwa hubungan karakteristik keuangan dengan nilai perusahaan bergantung pada indikator valuasi yang digunakan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa informasi profitabilitas belum tentu menjadi sinyal yang cukup kuat untuk menjelaskan penilaian pasar pada sektor teknologi. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan faktor pertumbuhan, inovasi, aset tak berwujud, dan kondisi makroekonomi, serta memperluas periode dan cakupan perusahaan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aduroh, S. M., Fadah, I., & Paramu, H. (2020). Determinant of the firm value and good corporate governance as a moderating variable: Empirical evidence in Indonesia and Singapore companies. *IOSR Journal of Business and Management, 22*(9), 10–19. https://doi.org/10.9790/487X-2209051019

Alex. (2024). *21 perusahaan Singapura masuk daftar perdana 30 perusahaan rintisan teknologi teratas ASEAN*. FastBull. https://www.fastbull.com/id/news-detail/21-perusahaan-singapura-masuk-daftar-perdana-30-perusahaan-4305964_13

Averio, T., Kontesa, M., & Satrio, A. B. (2024). Tobin's Q dan determinannya: Studi empiris. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 24*(2), 1712. https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5082

Bougie, R., & Sekaran, U. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.

Brown, S., Lajbcygier, P. R., & Li, B. (2008). Going negative: What to do with negative book equity stocks. *The Journal of Portfolio Management, 35*(1), 95–102. https://doi.org/10.3905/JPM.2008.35.1.95

Faiqoh, I. S., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 13*(2). https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5793

Fernanda, B., Munthe, H., Bancin, R., Depari, I. R. A. S., & Siregar, K. H. (2024). Pengaruh ROA, ROE, DER dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING), 7*(4). https://ipm2kpe.or.id/journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/8897

Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2011). *Principles of managerial finance* (13th ed.). Pearson.

Goh, T. (2024, November 14). About 1 in 2 S'pore firms earns over 40% of revenue from overseas markets: Poll. *The Straits Times*. https://www.straitstimes.com/business/companies-markets/about-1-in-2-firms-earn-over-40-of-their-revenue-from-overseas-poll

Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 3*(1). https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11414

Hermawan, S., Sari, Y. A., Biduri, S., Rahayu, D., & Rahayu, R. A. (2023). Corporate social responsibility, firm value, and profitability: Evidence from pharmaceutical companies in Indonesia and Malaysia. *International Journal of Professional Business Review, 8*(2). https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i2.625

Hulten, C. R., & Hao, X. (2008). *What is a company really worth? Intangible capital and the "market to book value" puzzle* (NBER Working Paper No. 14548). National Bureau of Economic Research. https://doi.org/10.3386/w14548

Le, T. A. T. (2025). The impact of digital transformation on economic integration in ASEAN-6: Evidence from a generalized least squares (GLS) model. *Journal of Risk and Financial Management, 18*(4), 189. https://doi.org/10.3390/jrfm18040189

Nico, M., & Widyaastuti, I. (2025). Pengaruh rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Profitabilitas*. https://jurnal.bsi.ac.id/index.php/profitabilitas/article/view/8247

Nurjanah, S., & Srimindarti, C. (2023). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, 4*(1), 62–71. https://doi.org/10.31258/current.4.1.62-71

Okafor, A., Adeleye, B. N., & Adusei, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S. tech firms. *Journal of Cleaner Production, 292*, 126078. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078

Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial performance and corporate governance on firm value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies, 13*(3), 123. https://doi.org/10.3390/ijfs13030123

Sari, R. N., Ahmad, G. N., & Kurnianti, D. (2023). Pengaruh karakteristik CEO dan good corporate governance terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan, 4*(1), 294–314.

Siagian, M. S., & As'ari, H. (2024). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan good corporate governance sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi), 8*(3), 2548–2565.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sugiharto, B., Meliana, D. D., & Icih. (2023). The effect of dividend policy and financial performance on company value with the disclosure of corporate social responsibility as a moderation variable: A case study of food and beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange, Malaysia Exchange, and Singapore Exchange in 2019–2021. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society), 5*(1). https://doi.org/10.35310/jass.v5i01.1088

Suherman, Ahmad, G. N., Prasetyo, M. R. P., Buchdadi, A. D., Widyastuti, U., & Kurniawati, H. (2022). The effect of CEO characteristics on firm performance of food and beverage companies in Indonesia, Malaysia and Singapore. *Quality – Access to Success, 23*(186), 111–122. https://doi.org/10.47750/QAS/23.186.15

Sun, Y., & Guo, J. (2024). How does digital transformation affect corporate governance paradigms? A synthesis of the literature. *Financial Statistical Journal, 7*(2). https://doi.org/10.24294/fsj.v7i2.8081

UOB Asset Management Indonesia. (2023). *Dapatkah persaingan teknologi global berlanjut?* https://www.uobam.co.id

Varissa, S. (2025). Profitabilitas dan nilai perusahaan: Bukti empiris dari pasar modal Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING), 8*(4), 2325–2333. https://doi.org/10.31539/wwdw4t25

Verado, S., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance, 5*(1), 1–25. https://doi.org/10.36766/ijag.v5i1.131

Yee, L., Chui, M., Roberts, R., & Issler, M. (2024). *McKinsey technology trends outlook 2024*. McKinsey & Company. https://www.mckinsey.com/capabilities/tech-and-ai/our-insights/the-top-trends-in-tech-2024

Zhang, C. (2022). Impacts of change in capital structure on the profitability of pharmaceutical firms: A study of pharmaceutical industry in Singapore. In *Proceedings of the 2022 2nd International Conference on Economic Development and Business Culture (ICEDBC 2022)* (pp. 1690–1696). Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-036-7_253