

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori

2.1.1. *Signaling Theory*

Teori sinyal awalnya dibuat oleh Spence pada tahun 1973 yang mengemukakan bagaimana keputusan yang dilakukan oleh pemberi sinyal dapat memberikan pengaruh kepada perilaku penerima sinyal. Ghozali (2020) memberikan pendapat jika pengurus perusahaan bisa memberikan sinyal yang menyangkut kondisi perusahaan melalui berbagai saluran pemberitahuan informasi keuangan yang bisa dilihat menjadi sinyal oleh investor.

- Sinyal yang diberikan dapat dalam bentuk yang bisa diperhatikan secara langsung maupun dalam bentuk yang perlu dianalisa dengan mendalam, sinyal yang diberikan berupa isyarat yang menunjukkan suatu sinyal pihak pemilik informasi memiliki usaha untuk mengirimkan beberapa informasi relevan yang bisa digunakan oleh pihak penerima (investor) untuk menilai manajemen sehingga sinyal yang digunakan perlu memiliki *power information* untuk bisa membuat perubahan evaluasi pihak penerima sinyal atau eksternal perusahaan (Ghozali, 2020).

Teori sinyal memberikan gambaran bagaimana perusahaan merasa terdorong berbagi pengetahuan dengan pemberi modal ataupun pemegang saham tentang bagaimana manajemen melihat kemampuan perusahaan. Hal ini karena perusahaan mempunyai pemahaman yang lebih baik mengenai operasi dan kemungkinan masa depannya dibandingkan pihak luar. Untuk menghilangkan asimetri informasi, perusahaan mengirimkan sinyal kepada pihak ketiga.

Hal tersebut dapat dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang dipunyai perusahaan yang didalamnya tersedia informasi mengenai kondisi keuangan yang dimiliki perusahaan lebih terpercaya dan menunjukkan

kepastian tentang peluang perusahaan. Pengurus perusahaan yang baik akan memiliki kemauan untuk membuat pemegang saham yakin jika organisasi mereka memiliki nilai yang lebih baik berdasarkan prospek perusahaan yang memang baik. Sehingga pasar dapat beranggapan jika perusahaan mempunyai nilai yang bagus hingga dapat menarik keyakinan dan keinginan investor untuk menanamkan modal yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya dikembangkan model dari *signaling theory*, dan menurut Megginson (1996) salah satu model signaling dalam literatur keuangan adalah *Three Signaling Model of Financial Structures* (Model Sinyal Struktur Keuangan), dimana perusahaan-perusahaan yang berkualitas tinggi mengelola struktur modalnya untuk membedakan dirinya dengan perusahaan berkualitas lebih rendah dan memilih tingkat utang yang relatif tinggi dalam struktur modalnya sehingga lebih berisiko. Hanya perusahaan yang mampu mengatasi ancaman kegagalan finansial yang akan memilih sinyal ini dan berani mengambil risiko, sehingga investor dapat dengan cepat memilih perusahaan yang unggul berdasarkan struktur permodalannya (Ghozali, 2020).

Ghozali (2020) berpendapat bahwa rasio *leverage* suatu perusahaan mewakili kesediaannya untuk bekerja sama dan komitmennya dalam memaksimalkan keuntungan perusahaan secara keseluruhan, sehingga rasio utang bisa dimanfaatkan untuk pijakan menilai baik atau tidaknya suatu perusahaan.

Menurut (Lestari & Afkar, 2022) perusahaan menunjukkan *laverage* tinggi memberikan gambaran jika semakin banyak industri mempunyai utang maka risiko yang dimiliki industri bisa tinggi juga. Maka semakin naik DER akan menunjukkan sinyal tidak baik atau negatif bagi investor karena berisiko perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya sedangkan jika nilai DER yang makin rendah memberi gambaran yang semakin naik kemampuan perusahaan untuk menjamin ekuitas yang dimiliki untuk menutup total kewajiban. Berdasarkan penelitian Wildan et al. (2024) sinyal dari *Debt to*

Equity Ratio tersebut dapat memberi pengaruh atas keinginan investor untuk membeli saham karena kebijakan utang yang kebanyakan atau tidak diatur dengan baik bisa membuat penurunan kepercayaan pemegang saham juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Ghozali (2020) dalam model sinyal berbasis jatuh tempo utang, perusahaan memilih jatuh tempo utang jangka panjang atau pendek sebagai sinyal kesehatannya. Sinyal ini muncul ketika perusahaan memiliki informasi pribadi tentang peringkat kredit atau penawaran akuisisi di masa depan. Likuiditas yang naik memungkinkan perusahaan menunaikan komitmen jangka pendeknya sesuai jatuh tempo dan menunjukkan peningkatan kualitas perusahaan di mata investor dan kreditor. Menurut Sukarya & Baskara (2019), *Current Ratio* yang naik menyiratkan jika perusahaan berada dalam kondisi yang sangat baik dan bisa menunaikan kewajiban atau utang jangka pendeknya, memberikan sinyal yang menguntungkan bagi perusahaan dan mungkin meningkatkan nilainya di mata investor.

Ghozali (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan memiliki motivasi untuk melampirkan lebih banyak informasi saat perusahaan memiliki prospek profitabilitas atau peluang perkembangan yang baik. Oleh sebab itu, manajemen menyebarkan sinyal tertentu terhadap pemberi modal, dan investor lebih cenderung mencari informasi lebih lanjut untuk mengevaluasi perusahaan. Menurut (Anggraeni & Sulhan, 2020) *Return On Assets* yang naik dapat membuat minat investo terlikir untuk menanamkan modal karena memberikan sinyal terhadap prospek perusahaan menjanjikan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Landasan teori pengembangan hipotesis dipengkajian ini ialah teori yang menjelaskan bagaimana kalkulasi keuangan perusahaan dari rasio seperti DER, CR dan ROA mampu memberikan efek kepada PBV. Jika suatu pemberitahuan menimbulkan sinyal yang jelek, penerima sinyal seperti investor beranggapan bahwa kemampuan perusahaan juga jelek sehingga mereka tidak ingin untuk berinvestasi di perusahaan. Dan jika sinyalnya baik maka sipenerima sinyal yang diterima dengan positif tersebut bisa

meninggikan jumlah penjualan saham yang bisa berefek pada nilai perusahaan.

2.1.2. Price to Book Value

PBV dijelaskan sebagai rasio yang bisa dipergunakan dengan mempertimbangkan penilaian saham hal ini terjadi melalui cara melakukan perhitungan harga saham serta nilai buku perusahaan, yang biasa disebut juga ekuitas atau kekayaan bersih. Nilai perusahaan merupakan anggapan yang dibuat investor terhadap suatu perusahaan, dan seringkali dihubungkan terkait harga saham. Harapan investasi mempunyai efek yang signifikan kepada nilai perusahaan, yang terdiri dari metrik pasar saham. Rasio PBV memberi pengelihatian tentang kemampuan perusahaan dalam membuat nilai sehubungan dengan modal yang diinvestasikan. Untuk menghitung PBV dapat digunakan rumus berikut :

$$\text{PBV} : \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber : (Rohmatulloh, 2023)

Berdasarkan Ibrahim (2024) nilai PBV yang lebih besar dari 1 menggambarkan sebenarnya harga saham perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku saham (*overvalued*) menunjukkan harga saham memiliki risiko investasi yang lebih tinggi karena harga sahamnya dianggap mahal dan memiliki potensi untuk turun sesuai dengan nilai intrinsiknya yang merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan terhadap pengurus perusahaan. Saham yang *undervalued* memiliki risiko investasi yang lebih kecil karena harga sahamnya diyakini murah dan cenderung naik seiring dengan nilai intrinsiknya. Hal ini merupakan situasi yang menguntungkan bagi investor karena ketika harga suatu saham turun, laba atas investasi meningkat, dan nilai perusahaan meningkat karena meningkatnya permintaan terhadap saham yang bersangkutan. Sedangkan nilai perusahaan yang menurun dapat menurunkan kepercayaan investor, menurunkan permintaan saham, memberikan sinyal negatif, dan menimbulkan risiko kerugian. Untuk itu perlu dilakukan analisis lebih mendalam terhadap kinerja fundamental

untuk memastikan bahwa nilai PBV sejalan dengan kinerja perusahaan yang sebenarnya. Kinerja fundamental yang baik menunjukkan bahwa PBV menunjukkan nilai perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik untuk prospek dimasa depan.

Menurut Irnawati (2021) nilai perusahaan yang sebesar-besarnya dapat dicapai ketika pemberi modal memberikan kunci pengelolaan perusahaan kepada personel yang berkompeten, seperti manajer dan komisaris. Pemberi modal bisa memanfaatkan rasio keuangan untuk menentukan tren nilai pasar suatu perusahaan. Rasio ini membantu manajer memahami bagaimana investor memandang kinerja perusahaan sebelumnya dan prospek masa depan.

Menurut Brigham & Houston (2020) rasio PBV dikendalikan oleh parameter likuiditas, profitabilitas, manajemen aset, dan manajemen utang. Melalui rasio-rasio tersebut ada beberapa jenis rasio yang bisa dimanfaatkan untuk mengeksplorasi pengaruh kepada *Price to Book Value*, namun pada eksplorasi ini akan memanfaatkan DER untuk mengukur rasio manajemen utang, CR untuk mengukur rasio likuiditas dan ROA untuk mengukur rasio profitabilitas.

2.1.3. Debt to Equity Ratio

Berdasarkan Siswanto (2021) mengemukakan DER mewakili bagian dari ekuitas yang menjamin jumlah utang. Lebih meningkatnya DER maka semakin besar peluang yang akan muncul seperti perusahaan mengalami keruntuhan.

DER adalah rasio yang bisa dimanfaatkan untuk menghitung *leverage* yang bisa dipergunakan untuk memaksimalkan PBV karena jika perusahaan mempergunakan utangnya untuk turut mengikuti jalannya operasional perusahaan maka bisa memberi ancaman apabila timbul kegagalan bayar sehingga pemegang saham perlu memberikan penilaian posisi hutang perusahaan.

Rasio DER dimanfaatkan untuk membantu pengguna mempelajari utang versus ekuitas dalam laporan keuangan suatu perusahaan (Kasmir, 2019).

Dengan menggunakan rasio ini dapat diketahui jumlah modal yang dimiliki untuk jaminan utang. investor dapat mengetahui kemahiran perusahaan dalam memenuhi kontrak keuangan berupa jumlah utang jika terjadi dilikuidasi atau dinyatakan pailit.

Menurut Ermaini et al. (2021) menyatakan rasio utang terhadap modal dimanfaatkan untuk mengevaluasi utang vs ekuitas dengan menghitung rasio seluruh utang, termasuk utang lancar, terhadap seluruh ekuitas perusahaan. Sehingga didapatkan perhitungan berikut :

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Kasmir, 2019)

Semakin rendah nilai DER akan semakin bagus disebabkan adanya pengurangan yang lebih sedikit utangnya dari modal dan aktiva Ermaini et al. (2021) Semakin tinggi modal yang dimiliki daripada utang maka semakin aman. Sedangkan semakin tinggi nilai DER maka semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan mengalami kebangkrutan Siswanto (2021). Menurut Adnan et al. (2022) Semakin tinggi rasio DER berarti perusahaan memiliki modal yang lebih sedikit dibandingkan hutang. Jadi rasio DER yang kecil cenderung menarik keinginan pemberi modal untuk bertransaksi saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

2.1.4. Current Ratio

CR dijelaskan sebagai perhitungan yang dimanfaatkan untuk membandingkan antara aset dan utang lancar. Semakin rasio CR tinggi akan bisa meninggikan kapabilitas perusahaan dalam melunasi utang yang berjangka pendek.

Menurut Adnan et al. (2022) *Current Ratio* dalam situasi ini, yang dimaksud dengan likuiditas adalah kesanggupan perusahaan untuk memenuhi komitmen (hutang) jangka pendeknya atau membayar utang tepat waktu.

Menurut Hayat et al. (2021) apabila suatu perusahaan mengalami kesusahan dalam keuangan, ia mulai menunda pembayaran utang usaha, pinjaman bank, dan kewajiban lainnya. Akibatnya, kewajiban lancar akan

meningkat dan rasio lancar akan menurun jika kewajiban lancar tumbuh lebih cepat dibandingkan aset lancar. Ini adalah sinyal adanya masalah.

Menurut Kasmir (2019) Kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya saat ini atau di masa depan ditentukan oleh rasio lancarnya. Sehingga rasio ini menginfokan jika rasio lancar tinggi maka perusahaan dapat membayar utang yang jatuh tempo.

Rasio CR adalah metrik yang mengevaluasi aktivitas dan utang saat ini. Aset lancar, seperti uang tunai, surat berharga tabungan, piutang, atau inventaris, bersifat likuid atau bisa berubah menjadi kas tunai dalam waktu satu tahun. Kewajiban lancar menginfokan utang dengan jangka kurang lebih satu tahun yang harus dibayar bisa dengan aset lancar yang dimiliki. Untuk menghitung CR dapat dengan cara :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : (Kasmir, 2019)

Menurut Kasmir (2019) apabila *value* dari *current ratio* kecil memperlihatkan perusahaan tidak punya modal yang cukup untuk memenuhi utangnya. Namun, rasio lancar yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa suatu perusahaan berada dalam kondisi prima. Hal ini mungkin disebabkan karena aset tidak digunakan secara maksimal. Dalam implemsentasinya, *Current Ratio* dengan standar 2:1 atau 200% dianggap sudah cukup baik untuk suatu perusahaan namun untuk mengukur kinerja manajemen perlu digunakan rata-rata industri untuk perusahaan sejenis sebagai acuan.

Dalam penelitian yang dilakukan Wildan et al. (2024) berkata jika semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya semakin bagus persepsi investor terhadap perusahaan sehingga semakin bagus kepercayaan yang diberikan dari investor jangka pendek, karena perusahaan dianggap bisa membayar utang jangka pendeknya tepat waktu ke pihak kreditur.

2.1.5. Return On Assets

ROA bisa dibilang perhitungan perbandingan antara laba bersih dengan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga rasio ini memperlihatkan tingkat efisiensi perputaran uang yang digunakan perusahaan untuk membeli aset dengan menggunakan laba bersih yang didapatkan. Menurut Hayat et al. (2021) ROA adalah statistik keuntungan yang bisa digunakan untuk meramalkan pendapatan perusahaan di masa depan.

Menurut Ningrum (2021) *Return On Assets* merupakan suatu metode untuk memberi hitungan berapa jumlah laba bersih yang dapat dihasilkan dari total kekayaan atau aset punya perusahaan.

Menurut Irnawati (2021) Laba bersih adalah ukuran pokok keseluruhan kesuksesan perusahaan. *Return On Assets* bisa menolong investor untuk membuat keputusan tentang suatu perusahaan atau manajemen yang dianggap dapat lebih efektif dalam mempergunakan asetnya untuk membuat profit. Dengan begitu, meningkatnya ROA maka semakin tepat digunakan aset tersebut untuk memperoleh laba bersih. Hal ini bisa membuat pemberi modal lebih tertarik karena tingkat pengembalian atau dividen yang lebih tinggi yang kemudian pertumbuhan laba meningkat maka harga saham serta nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Ini bisa disebabkan pertumbuhan laba melihat kemampuan perusahaan di masa depan, profit yang naik menggambarkan daya perusahaan dalam mengendalikan biaya dengan efektif. Profit bersih yang naik menunjukkan laba per saham yang tinggi, yang menunjukkan profitabilitasnya tinggi. Taraf profitabilitas yang naik bisa membuat kepercayaan pemberi modal naik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan sehingga menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pada saham perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan pendapatan akan semakin populer, yang kemudian harga saham akan naik dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam memperhitungkan ROA dapat dilakukan perhitungan banding antara profit bersih setelah pajak dengan total aset, seperti berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Total Aset

Sumber : (Siswanto, 2021)

Rasio *Return On Assets* (ROA) yang tinggi selalu bagus karena mengindikasikan perusahaan memanfaatkan aset untuk menyebabkan laba bersih menjadi tinggi. *Return On Assets* menjadi tinggi (Hayat et al., 2021). Semakin naik nilai ROA maka semakin banyak pula jumlah profitabilitas yang bisa dihasilkan sehingga memberikan organisasi keunggulan kompetitif dalam pemanfaatan aset. Profitabilitas suatu perusahaan sebanding dengan nilainya, meningkatnya profitabilitas berarti meningkatnya nilai perusahaan (Ningrum, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1.1. Penelitian terdahulu

| No | Nama Peneliti | Variabel Penelitian | Perbedaan Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|-------------------------|--|---|--|
| 1. | Savira & Ferdian (2024) | Dependen : PBV Independen : CR, DER serta ROE | 1. Variabel profitabilitas berbeda pada penelitian ini menggunakan ROA 2. Penelitian ini menggunakan sektor infrastruktur 3. Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dan meneliti kurun waktu 2019 sampai 2022. | CR serta ROE memiliki efek yang positif signifikan kepada PBV, sedangkan DER tidak berefek kepada PBV. |

| No | Nama Peneliti | Variabel Penelitian | Perbedaan Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--------------------------------|--|--|---|
| 2. | Sidiq (2022) | Dependen : PBV Independen : CR dan <i>Firm Size</i> | 1. Variabel bebas pada penelitian ini menggunakan rasio DER dan ROA. 2. Pada peneltian ini menggunakan analisis regresi data panel dan meneliti tahun 2019 – 2022. | CR memiliki efek positif juga signifikan kepada PBV. FS menunjukkan efek negatif namun tidak signifikan kepada PBV. |
| 3. | Rohmat ulloh (2023) | Dependen : PBV Independen : CR, DER, SIZE, ROA Mediasi : DPR | 1. Perbedaan ini menggunakan hanya menggunakan variabel independen CR, DER dan ROA. 3. Pada peneltian ini menggunakan analisis regresi data panel dan meneliti tahun 2019 – 2022. | DER memiliki efek yang positif serta signifikan kepada PBV serta CR, SIZE, ROA dan DPR tidak memiliki efek kepada PBV |
| 4. | Priyama dan Pratini tahun 2021 | Terikat : PBV Bebas : DER, ROA, CR dan FIRM SIZE | 1. Pada penelitian ini tidak memanfaatkan FS sebagai variabel bebas.. 3. Pada peneltian ini menggunakan <i>software</i> analisis | ROA dan DER memiliki efek yang positif signifikan kepada PBV. CR dan FIRM SIZE memiliki efek negatif yang signifikan kepada PBV. |

| No | Nama Peneliti | Variabel Penelitian | Perbedaan Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|----------------------|---|---|--|
| | | | <i>views 12</i> dan meneliti tahun 2019 – 2022.. | |
| 5. | Ardianto (2023) | Terikat : PBV Bebas : ROA dan GCG | 1. Dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel independen GCG namun menggunakan variabel independen DER dan CR. 2. Pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dan meneliti tahun 2019 – 2022. 3. Pada penelitian ini menggunakan <i>software analisis views 12</i> | ROA memiliki pengaruh yang negatif serta signifikan terhadap PBV. GCG tidak berpengaruh terhadap PBV. |
| 6. | Wildan et al. (2024) | Terikat : PBV Bebas : ROA, CR, dan DER | 1. Pada penelitian ini meneliti tahun 2019–2022. | CR memiliki efek yang positif serta signifikan kepada PBV. DER memiliki efek yang negatif serta signifikan kepada |

| No | Nama Peneliti | Variabel Penelitian | Perbedaan Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|--|--|---|---|
| | | | | PBV. Sedangkan ROA tidak memiliki efek kepada PBV. |
| 7. | Sukarya, I. Putu dan Baskara, I. Gde Kajeng (2019) | Dependen : PBV Independen : ROE, CR, DER Moderasi : DPR | 1. Penelitian ini meneliti seluruh perusahaan infrastruktur dan tidak menggunakan variabel moderasi. 2. Perbedaan rasio profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROA 3. Pada penelitian ini meneliti tahun 2019 – 2022. 4. Perbedaan aplikasi penelitian ini yakni penggunaan <i>evIEWS 12</i> dengan menggunakan regresi data panel | ROE dan CR memiliki efek positif yang signifikan kepada PBV. DER memiliki efek negatif signifikan kepada PBV. |
| 8 | Fajri & Munan (2022) | Dependen : PBV Independen : CR, DER, ROA dan ROE | 1. Pada penelitian ini menggunakan seluruh subsektor infrastruktur | ROA dan ROE berefek positif serta berefek signifikan kepada PBV. sedangkan CR dan |

| No | Nama Peneliti | Variabel Penelitian | Perbedaan Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|---------------------------------|--|--|---|
| | | | 2. Tahun penelitian ini yakni 2019-2022. | DER tidak berefek kepada PBV. |
| | | | 3. Perbedaan aplikasi penelitian ini yakni penggunaan <i>views</i> 12 dengan menggunakan regresi data panel. | |
| | | | 4. Penelitian ini tidak menggunakan variabel independen ROE. | |
| 9 | Chynthi awati & Jonnardi (2022) | Dependen : PBV Independen : ROE, DER, TAG, CR | 1. Dalam eksplorasi ini tidak memanfaatkan ROE dan TAG sebagai variabel bebas. 2. Tahun penelitian ini yakni 2019-2022. | TAG serta ROE memiliki efek yang positif serta signifikan kepada PBV. CR serta DER memiliki efek yang negatif serta signifikan kepada PBV. |

Sumber : Jurnal-jurnal terkait, 2024

2.3 Kerangka Berpikir

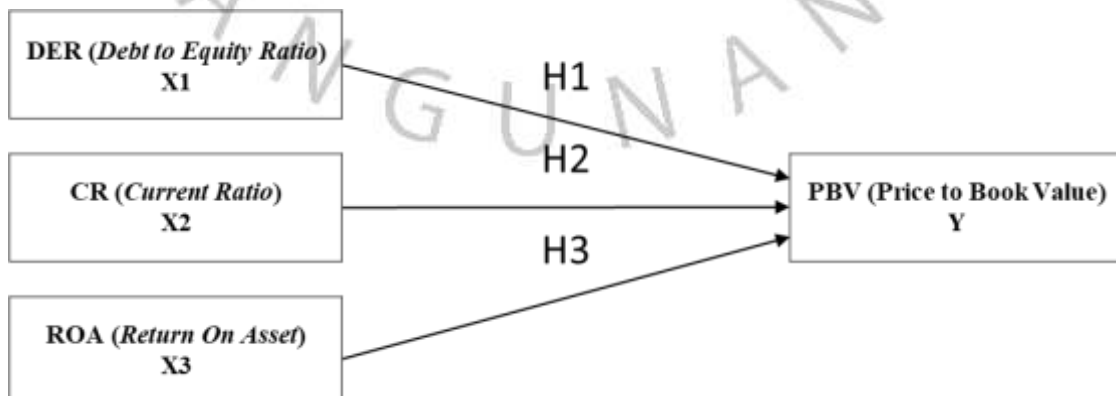
Menurut Chynthiawati & Jonnardi (2022) makin banyak nilai rasio DER yang muncul memperlihatkan perusahaan yang memanfaatkan utang yang dimilikinya untuk membiayai perusahaan akan menimbulkan risiko yang besar jika utang tidak

bisa dilunasi. Para investor memandang perusahaan dengan nilai DER yang tinggi kurang dapat dipercaya sehingga berdampak pada nilai PBV yang turun.

Apabila *value* dari CR makin banyak memperlihatkan perusahaan semakin naik nilainya maka menunjukkan semakin banyak kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya melihat kualitas perusahaan yang lebih baik di mata investor dan kreditur maka persepsi investor akan semakin baik dan menarik minat investor karena perusahaan mendapatkan keyakinan oleh pihak kreditur dalam membayar utangnya sehingga dapat berdampak kepada PBV (Wildan et al., 2024).

Nilai ROA menunjukkan tingkat profitabilitas yang mampu diraih perusahaan, semakin tinggi nilainya maka semakin naik profitabilitas yang didapat sehingga pemberi modal menganggap pengelolaan perusahaan baik dalam pemanfaatan aset. Bagi pemberi modal, perusahaan yang memberikan tingkat *return* investasi yang sampai memperlihatkan kinerja keuangan yang luar biasa, seperti yang terlihat dari tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi petunjuk yang menguntungkan bagi pasar atau calon pemberi modal untuk mengambil keputusan investasi. Sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pemberi modal yang pada gilirannya bisa berefek pada nilai PBV (Ningrum, 2021).

Merujuk uraian permasalahan serta tinjauan teori keterkaitan antar variabel tersebut dapat diketahui bahwa kinerja keuangan yakni variabel DER, CR serta ROA diharapkan mampu memiliki efek kepada PBV. Maka dapat dibuat bentuk kerangka konseptual dari eksplorasi ini seperti berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Berpikir

2.4 Hipotesis

2.4.1. DER (X1) kepada PBV (Y)

DER yang tinggi dapat menunjukkan bahwa utang pada kreditur terukur lebih banyak daripada aset yang dimiliki untuk menutup atau membayarnya, hal ini membuat peningkatan mengenai resiko utang kreditor yang mungkin tidak akan terbayar secara lunas jika terjadi pailit atau pencairan dana. Taraf penggunaan utang akan membuat *fixed cost* seperti *cost* bunga yang bisa menaikkan resiko bisnis menghadapi krisis keuangan karena memiliki biaya yang tinggi untuk membayar bunga sehingga dapat mengurangi *Price to Book Value*.

Semakin turun DER, maka semakin kecil utang perusahaan dimasa depan dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham dalam teori berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. PBV menurun ketika DER meningkat, begitu pula sebaliknya. Manajemen perusahaan perlu berhati-hati ketika memakai utang, karena semakin banyak utang maka semakin rendah nilai perusahaan (Ningrum, 2021).

Berdasarkan teori sebelumnya jika rasio utang yang tinggi akan menginfokan sinyal perusahaan memiliki kewajibannya lebih besar untuk biaya operasionalnya. Hal ini sepemikiran dengan pengkajian sebelumnya jika DER terhadap PBV maka akan berdampak negatif untuk perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan dalam *signaling theory* DER dapat mempengaruhi PBV. Merujuk eksplorasi yang telah dilakukan Wildan et al. (2024), Sukarya & Baskara (2019) dan Chynthiawati & Jonnardi (2022) yang membahas efek dari DER kepada PBV dikemukakan bahwa DER berefek negatif kepada PBV. Disimpulkan, hipotesis yang ditetapkan sebagai berikut:

H₁: DER berpengaruh negatif kepada PBV

2.4.2. CR (X2) kepada PBV (Y)

Kapasitas likuiditas yang tinggi mempengaruhi utang jangka pendek milik perusahaan dan berpengaruh positif kepada nilai perusahaan. Maka, menurut (Ningrum, 2021) semakin tinggi nilai CR maka PBV akan semakin naik dan semakin rendah CR maka PBV juga makin rendah (Ningrum, 2021).

Merujuk pada teori sinyal, likuiditas yang baik bisa memperlihatkan sinyal positif kepada pasar bahwa pihak perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dan memiliki cadangan yang cukup untuk investasi masa depan. Hal ini dapat membuat pendapat dari pasar tinggi terhadap perusahaan dan memberi peningkatan nilai perusahaan. Likuiditas juga bisa menjadi sinyal bagi pasar tentang kinerja manajemen. Dengan manajemen yang baik, likuiditas yang sehat dapat dipertahankan dan digunakan secara efektif untuk investasi masa depan, yang mengirimkan sinyal positif ke pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, dapat disimpulkan dalam *signaling theory* CR yang mewakili likuiditas bisa memberi efek kepada PBV yang mewakili nilai perusahaan.

Berdasarkan eksplorasi Savira & Ferdian (2024), Sidiq (2022), dan Wildan et al. (2024) mengemukakan bahwa CR berefek positif kepada PBV. Maka dari itu, hipotesis yang ditetapkan sebagai berikut:

H₂: CR berpengaruh positif kepada PBV

2.4.3. ROA (X3) kepada PBV (Y)

Merujuk pada Brigham & Ehrhardt apabila suatu perusahaan memperoleh ROA yang kecil, maka rasio PBV nya juga demikian ukurannya bisa rendah daripada perbandingan rata-rata perusahaan. ROA yang mencapai tingkat pengembalian aset yang tinggi akan menghasilkan nilai pasar saham jauh melebihi nilai bukunya.

Profitabilitas menunjukkan banyaknya laba bersih yang dapat diperoleh suatu perusahaan melalui kegiatan usahanya, dan semakin meningkat profitabilitas akan menarik perhatian pemegang saham, yang dapat disimpulkan semakin tinggi taraf profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Jadi, semakin naik *value* dari ROA akan berefek pada peningkatan dari PBV begitu juga sebaliknya (Ningrum, 2021).

Merujuk pada teori sinyal, ROA yang meningkat dapat memberikan sinyal baik pada pemegang saham dan menarik minat investasi karena

mencerminkan perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik hingga dapat memberi efek kepada PBV. Maka dari itu, dapat disimpulkan dalam *signaling theory* ROA yang termasuk rasio profitabilitas dapat mempengaruhi PBV yang termasuk rasio nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Priyatama & Pratini (2021) dan Fajri & Munandar (2022) yang telah meneliti mengenai efek dari ROA kepada PBV dikemukakan bahwa ROA berefek positif kepada PBV. Maka dari itu, hipotesis dibuat menjadi seperti berikut:

H₃: ROA berpengaruh positif kepada PBV

