

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1. Signalling Theory**

*Signalling theory*/ teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan manajemen perusahaan digunakan sebagai sinyal bagi pihak eksternal, khususnya investor, untuk menilai prospek perusahaan. Menurut Connelly et al. (2011) sinyal adalah informasi yang diberikan manajemen kepada pasar untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan, kebijakan deviden, dan struktur modal merupakan bentuk sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), dan *Total Asset Turnover* (TATO), menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dan efisiensi dalam mengelola asetnya. *Current Ratio* (CR) yang dikelola secara baik menjadikan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya, Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) dan *Total Assets Turnover* (TATO), semakin positif sinyal yang diberikan perusahaan kepada pasar, yang dapat meningkatkan minat investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Supandi & Goenawan 2023).

Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), juga memberikan sinyal penting bagi investor. Perusahaan dengan tingkat utang yang terkendali menunjukkan manajemen keuangan yang baik dan stabilitas finansial, yang pada akhirnya dapat meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang terlalu tinggi dalam proporsi utang dapat memberikan sinyal risiko yang lebih besar, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor (Aryani & Laksmiwati, 2021).

Industri farmasi membutuhkan investasi besar untuk riset dan pengembangan sehingga sinyal terkait kinerja keuangan serta struktur modal perusahaan menjadi

sangat krusial bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Paulangan & Wafa, 2024). Kinerja keuangan dan struktur modal memiliki peran penting dalam membentuk persepsi pasar serta memengaruhi nilai perusahaan.

#### 2.1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian yang diberikan oleh investor terhadap kesuksesan dan kinerja perusahaan, yang terlihat melalui harga saham di pasar. Harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan dapat menunjukkan adanya peluang investasi yang menarik (Mudjijah et al., 2019). Nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan saat ini dan dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa depan, sehingga nilai tersebut dianggap memiliki pengaruh terhadap penilaian perusahaan oleh investor (Manurung, 2023). Menurut Adolph (2016) setiap perusahaan yang menerbitkan saham kepada publik memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam meningkatkan nilainya.

Perubahan harga saham dapat mencerminkan kondisi nilai suatu perusahaan. Ketika harga saham mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan semakin tinggi dan begitu juga sebaliknya, penurunan harga saham menunjukkan adanya penurunan nilai saham (Nur utami & Widati, 2022). Jika nilai perusahaan meningkat, hal tersebut akan mencerminkan peningkatan tingkat kemakmuran bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang optimal, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Mudjijah et al., 2019). Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV).

*Price Book value* (PBV), menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio *Price Book Value* (PBV), semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Rasio ini juga menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Oleh karena itu, rasio PBV memiliki peranan bagi para investor maupun calon investor dalam membuat keputusan investasi. Adapun rumus PBV adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### 2.1.3. Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Pamungkas (2019) terdapat beberapa konsep yang dapat digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Nilai nominal adalah nilai yang tertera secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan. Nilai ini tercatat secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga dicantumkan dengan jelas pada surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, yang sering juga disebut dengan kurs, adalah harga yang terbentuk melalui proses negosiasi di pasar saham. Nilai pasar hanya bisa ditentukan apabila saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham.
3. Nilai intrinsik mengacu pada estimasi nilai riil suatu perusahaan. Dalam nilai perusahaan konsep tersebut tidak hanya dilihat dari harga sekumpulan aset yang dimiliki, tetapi juga sebagai entitas bisnis yang memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan.
4. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan prinsip - prinsip akuntansi yang telah berlaku.
5. Nilai likuidasi merupakan nilai yang diperoleh dari penjualan seluruh aset perusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban – kewajiban yang harus dipenuhi.

### 2.1.4. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2019) terdapat sejumlah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu :

#### 1. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu

banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan menghilang.

## 2. Rasio Manajemen Kewajiban (*Leverage*)

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dengan rasio utang relatif tinggi ketika perekonomian normal, tetapi akan mengalami resiko kerugian ketika perusahaan memasuki masa resesi. Oleh karena itu, keputusan digunakannya liabilitas mengharuskan perusahaan membandingkan antara perkiraan pengembalian yang lebih tinggi dengan meningkatnya resiko.

## 3. Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi liabilitasnya ketika liabilitas tersebut akan jatuh tempo. Semakin perusahaan likuid maka perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sehingga investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan bergerak meningkat. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

## 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas manajemen aset, manajemen kewajiban, dan likuiditas. Rasio ini mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun ekuitas. Rasio ini lebih diminati oleh para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebagai salah satu alasan keputusan investasi, apakah investasi bisnis ini akan dikembangkan, dipertahankan, dan sebagainya.

#### 2.1.5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu proses analisis yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan telah menjalankan kegiatan operasionalnya dengan mematuhi aturan pelaksanaan keuangan yang berlaku dengan baik dan benar (Hutabarat, 2021). Menurut Harni et al. (2022) kinerja keuangan perusahaan adalah gambaran dari hasil kegiatan operasional yang disajikan dalam bentuk angka - angka keuangan. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan, hasil kegiatan perusahaan pada periode berjalan harus dibandingkan dengan kinerja pada tahun sebelumnya. Selain itu, perbandingan juga perlu dilakukan dengan anggaran neraca, laporan laba rugi, serta dengan rata - rata kinerja keuangan yang lebih komprehensif mengenai seberapa baik kinerja perusahaan dalam konteks waktu dan industri yang relevan.

Menurut Fahmi (2020) kinerja keuangan adalah gambaran dari suatu pencapaian keberhasilan suatu perusahaan yang diartikan sebagai hasil yang telah dicapai dalam berbagai aktivitas yang dilakukan perusahaan. Kinerja keuangan sangat terkait dengan cara mengukur dan mengevaluasi kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) mencakup penilaian terhadap kualitas, efisiensi, dan efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis selama periode akuntansi tertentu.

#### 2.1.6. Analisis Kinerja Keuangan

Jumingan (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan berbagai alat analisis. Berdasarkan metode yang digunakan, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan sebagai berikut.

##### 1. Analisis Rasio Keuangan

Teknik analisis rasio keuangan digunakan untuk mengetahui hubungan antara pos - pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi perusahaan, baik secara individu maupun simultan. Analisis rasio keuangan ini dapat dibedakan berbagai macam seperti rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio aktifitas.

## 2. Analisis Tren

Teknik analisis ini digunakan untuk mengetahui arah perubahan kondisi keuangan, apakah menunjukkan peningkatan atau penurunan.

## 3. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Merupakan metode analisis yang membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih, dengan menyoroti perubahan dalam jumlah maupun presentase.

## 4. Analisis Common Size

Metode analisis ini bertujuan untuk mengetahui presentase masing - masing komponen investasi dalam aktiva terhadap total aktiva atau utang.

## 5. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Teknik analisis ini digunakan untuk mengidentifikasi sumber dan penggunaan modal kerja dalam dua periode yang dibandingkan.

## 6. Analisis Sumber Penggunaan Kas

Metode ini bertujuan untuk menganalisis kondisi kas dan penyebab perubahan kas selama periode tertentu.

## 7. Analisis Perubahan Laba Kotor

Metode analisis perubahan laba kotor digunakan untuk menganalisis perubahan posisi laba dan penyebab terjadinya perubahan laba tersebut.

## 8. Analisis Break - Even

Teknik analisis break - even digunakan untuk menentukan tingkat penjualan yang diperlukan agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

### 2.1.7 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Hutabarat, (2021) menyatakan ada beberapa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan, antara lain adalah :

#### 1. Mengukur tingkat solvabilitas

Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan, baik jangka panjang maupun jangka pendek, jika perusahaan tersebut harus dilikuidasi.

## 2. Mengukur tingkat likuiditas

Penilaian kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban - kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar. Untuk mengetahui tingkat likuiditas dapat menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat penagihan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

## 3. Mengukur tingkat rentabilitas atau profitabilitas

Penilaian kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu. Pengukuran tingkat rentabilitas atau profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini dapat dihitung menggunakan formula sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

## 4. Mengukur tingkat efisiensi operasi

Penilaian kinerja keuangan menggambarkan efektifitas keputusan – keputusan investasi perusahaan dan pemanfaatan sumber dayanya. Pengukuran tingkat efisiensi dapat diukur menggunakan rasio *Total Assets Turnover* (TATO), *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini dapat dihitung menggunakan formula sebagai berikut:

$$Total Asset Turn Over = \frac{Penjualan}{Total Aktiva}$$

## 5. Mengukur tingkat stabilitas usaha

Penilaian kinerja keuangan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas utang - utang yang dimiliki perusahaan, termasuk pokok utang, secara tepat waktu, serta kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

### 2.1.8 Struktur Modal

Struktur modal perusahaan mengacu pada kombinasi sumber dana yang membentuk aset perusahaan. Elemen utama dalam struktur modal terdiri dari utang dan ekuitas. Keputusan mengenai proporsi utang dan ekuitas sangat penting dalam upaya perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham dan kekayaan perusahaan. Adanya struktur modal yang sangat tepat sangat vital untuk kelangsungan hidup perusahaan keberhasilan finansialnya. Setiap perusahaan perlu menentukan kombinasi utang dan ekuitas yang optimal. Meskipun banyak literatur yang membahas faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal, pertanyaan mengenai elemen - elemen yang membentuk struktur modal optimal tetap menjadi perdebatan. Struktur modal yang ideal dan faktor yang menentukan dapat bervariasi antar industri bahkan negara (Ashraf & Rezina, 2020).

Menurut Trang et al (2020) struktur modal adalah konsep keuangan yang menggambarkan perbandingan antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Menentukan struktur modal yang optimal sangat penting bagi kelancaran operasional bisnis. Struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan mengurangi biaya modal rata - rata tertimbang dan meningkatkan nilai

aset pemegang saham. Pemilihan antara utang dan ekuitas sebagai bagian dari struktur modal merupakan aspek yang kompleks dalam pengelolaan keuangan. Struktur modal akan bervariasi tergantung karakteristik perusahaan, kondisi operasional, dan dampak fluktuasi ekonomi makro.

Struktur modal dianggap optimal jika perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penggunaan utang yang seimbang, dengan mempertimbangkan biaya kebangkrutan dan biaya agen. Konsep ini dikenal sebagai teori *trade-off*. Struktur modal yang ideal tercapai ketika ada keseimbangan antara penghematan pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dan biaya yang timbul akibat potensi kebangkrutan (Rozet & Kelen, 2022).

#### 2.1.9 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2018), ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal, di antaranya :

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang stabil dan kondisi bisnis yang lebih terjaga cenderung lebih berani untuk mengambil utang dalam jumlah yang besar, meskipun hal tersebut juga disertai dengan biaya tetap yang cukup tinggi.

2. Struktur Aktiva

Perusahaan biasanya lebih cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang lebih tinggi jika memiliki aset yang cukup besar yang bisa dijadikan jaminan pinjaman. Aset yang dapat dijadikan jaminan adalah aset yang bersifat umum dan bisa digunakan untuk operasional bisnis, sementara aset yang memiliki tujuan khusus tidak bisa digunakan untuk tujuan.

3. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih rendah cenderung lebih mampu untuk memanfaatkan leverage kebutuhan.

#### 4. Pengambilan Investasi

Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang, karena mereka dapat mendanai operasi sehari – hari dengan keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut.

#### 5. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat biasanya lebih bergantung pada modal eksternal. Selain itu, hasil dari penjualan saham biasa dapat melebihi biaya penerbitan yang harus dibayar perusahaan ketika menjual utang. Akibatnya, perusahaan cenderung mengurangi penggunaan utang dalam kondisi tersebut.

#### 6. Pengendalian

Aspek pengendalian mempengaruhi keputusan antara penggunaan utang atau ekuitas. Jenis modal yang lebih melindungi manajemen akan bervariasi tergantung pada situasi setiap perusahaan. Mengingat bahwa setiap sumber pendanaan memiliki risiko dan biaya modal yang berbeda, fleksibilitas control manajemen sangat penting dalam menentukan pilihan antara utang atau ekuitas.

#### 7. Pajak

Pajak merupakan biaya yang dapat mengurangi pendapatan perusahaan, dan tarif pajak yang lebih tinggi membuat manfaat pengurangan pajak melalui utang menjadi lebih menguntungkan. Oleh karena itu, manfaat utang seiring dengan tarif pajak yang lebih tinggi.

#### 8. Sikap Manajemen

Sikap manajemen berkaitan dengan tingkat keberanian dalam memilih penggunaan utang. Manajemen yang lebih agresif cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam upaya untuk meningkatkan pendapatan, sementara manajemen yang lebih konservatif akan memilih penggunaan utang yang lebih rendah dibandingkan rata - rata industri.

#### 9. Kondisi Pasar

Perubahan fluktuatif di pasar saham dan obligasi, baik dalam jangka Panjang maupun pendek, dapat memberikan informasi penting bagi perusahaan. Perusahaan dengan peringkat rendah yang membutuhkan dana tunai cenderung

beralih ke pasar saham atau pinjaman jangka pendek saat kebijakan moneter ketat. Namun, mereka akan menjual obligasi jangka panjang ketika kondisi pasar membaik untuk mengembalikan struktur modal ke posisi semula.

#### 10. Sikap Pemberi Pinjaman

Dalam proses penerbitan obligasi, kondisi kinerja keuangan yang buruk dan terlalu banyak utang dapat menyebabkan teguran atau bahkan sanksi dari pemberi pinjaman dana dengan pemberian peringkat. Hal ini akan mempengaruhi pilihan sumber pendanaan yang digunakan perusahaan, terutama jika perusahaan memilih untuk membiayai ekspansi menggunakan ekuitas biasa.

#### 11. Fleksibilitas Keuangan

Manajer perusahaan perlu memiliki fleksibilitas keuangan untuk mempertimbangkan berbagai opsi ketika memutuskan struktur modal yang akan diterapkan, agar dapat menyesuaikan dengan kondisi yang berkembang.

#### 12. Kondisi Internal Perusahaan

Tujuan struktur modal juga dipengaruhi oleh situasi internal perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan yang baru saja menyelesaikan program penelitian dan pengembangan (R&D) yang sukses dan mengantisipasi peningkatan laba dalam waktu dekat akan mempertimbangkan hal ini dalam menentukan struktur modal mereka.

#### 2.1.10 Pengukuran Stuktur Modal

Gambaran mengenai perkembangan keuangan sebuah perusahaan hanya dapat diperoleh dengan melakukan analisis atau interpretasi yang mendalam terhadap data keuangan, yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2018) berikut adalah rumus untuk mengukur struktur modal, antara lain :

##### 1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur struktur modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih sebagai

indikator struktur modal karena rasio ini lebih tepat, mengingat perbandingannya didasarkan pada ekuitas. Dengan rasio ini, dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh bagian ekuitas yang digunakan untuk membayar utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas. Rasio ini mengukur seberapa besar dana yang berasal dari liabilitas, yang mencakup semua kewajiban perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

## 2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR merupakan salah komponen rasio *leverage* , rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi total aset yang dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dipengaruhi oleh kewajiban yang dimiliki. Berikut adalah rumus untuk menghitung DAR :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$$

## 3. *Longterm Debt to Assets Ratio* (LDAR)

Jumlah utang jangka panjang yang digunakan untuk investasi di sektor aset diukur dengan rasio LDAR. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara jumlah aset yang dibiayai dengan utang jangka panjang dengan jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur. Untuk menghitung LDAR, dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{LDAR} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Aset}}$$

#### 4. *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan, tujuannya adalah untuk mengetahui presentase setiap modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. Untuk menghitung LDER, dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{LDER} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah proses perbandingan antara penelitian yang sedang dilakukan oleh penulis dengan penelitian - penelitian yang dikerjakan oleh peneliti sebelumnya. Tujuan dari kegiatan ini adalah untuk mengidentifikasi persamaan dan perbedaan antara hasil penelitian yang sedang dengan penelitian sebelumnya, sehingga penulis dapat menilai kekurangan dan kelebihan yang ada dalam penelitian yang sedang dilakukan.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

| <b>Nama Peneliti dan Tahun</b>       | <b>Judul Penelitian</b>                                                                    | <b>Variabel</b>          | <b>Metode Analisis</b>           | <b>Kesimpulan Hasil</b>                                                                                                          |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Liswatin & Pramadan Sumarata, 2022) | Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan | DER, ROA, SIZE, PBV      | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<br><br>2. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| (Vena Windaputri et al., 2024)       | Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur                                                        | ROA, DER, Green Accounti | Analisis Regresi Data Panel      | 1. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh                                                                                            |

|                      |                                                                                                                            |                         |                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                      | Modal, dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan                                                                      | ng, Tobin's Q           |                                  | terhadap nilai perusahaan.<br><br>2. Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                                                                                                               |
| (Dewi et al., 2022)  | Pengaruh CR, DER, TATO dan ROA Terhadap PBV Pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.                                    | CR, DER, TATO, ROA, PBV | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. Secara Parsial CR menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.<br><br>2. Secara parsial DER menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.<br><br>3. Secara parsial TATO menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.<br><br>4. Secara simultan CR, DER, TATO menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PBV. |
| (Diva & Putri, 2020) | Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | DER, ROE, QR, TATO, PBV | Analisis Regresi Linier Berganda | 1. DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.<br><br>2. ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                                             |

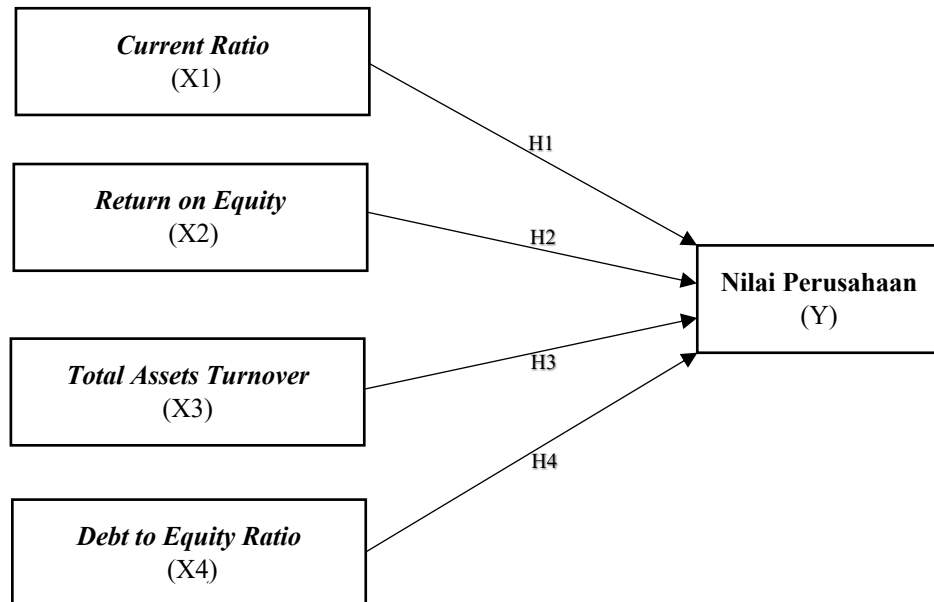
|                             |                                                                                                                                                                                                                |                          |                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                             |                                                                                                                                                                                                                |                          |                                   | 3. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                                                         |
| (Dwika Suardy et al., 2023) | Pengaruh DER dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate.                                                                                                      | DER, TATO, PBV, ROA.     | Analisis Regresi Linier Berganda. | 1. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.<br><br>2. TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.                                                                                                                                     |
| (Tahara et al., 2022)       | Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2020. | TATO, DER, ROE, PBV.     | Analisis Regresi Linier Berganda. | 1. Secara parsial TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif.<br><br>2. Secara parsial DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif.<br><br>3. Secara parsial ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. |
| (Resita & Susetyo, 2022)    | Analisis Nilai Perusahaan : Apakah Struktur Modal Berpengaruh                                                                                                                                                  | CR, ROE, TATO, DER, PBV. | Analisis Regresi Linier Berganda. | 1. CR secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                                                                  |

|                             |                                                                                                                                                |                                       |                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                             | Sebagai variabel Intervening.                                                                                                                  |                                       |                                   | <p>2. ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. TATO secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. DER secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> |
| (Aryani & Laksmiwati, 2021) | Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Price Book Value</i> . | CR, ROE, DER, Ukuran Perusahaan, PBV. | Analisis Regresi Linier Berganda. | <p>1. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.</p> <p>2. ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</p> <p>3. DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.</p>                                                                                                 |
| (Savira & Ferdian, 2024)    | Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i>                                                        | CR, DER, ROE, PBV.                    | Analisis Regresi Linier Berganda. | <p>1. Secara parsial CR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>                                                                                                                                                                                                         |

|                          |                                                                                               |                    |                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          | terhadap Nilai Perusahaan.                                                                    |                    |                                   | <p>2. Secara parsial DER memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Secara parsial ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Secara simultan CR, DER, ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> |
| (Dzulhijar et al., 2021) | Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Jasa Marga Tbk tahun 2010 - 2019. | ROA, DER, CR, PBV. | Analisis Regresi Linier Berganda. | <p>1. Secara parsial DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.</p> <p>2. Secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.</p> <p>3. Secara simultan CR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.</p>                                    |

## 2.3 Model Konseptual Penelitian

### 2.2 Gambar Model Konseptual



Keterangan :

X1,X2,X3,X4 = Variabel Bebas

Y = Variabel Terikat

## 2.4 Perkembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian sebelumnya, dan kerangka pemikiran yang berkaitan dengan variabel penelitian, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

### A. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan.

*Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang dipakai untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2021). *Current Ratio* (CR) tidak dapat dijadikan indikator untuk menentukan besarnya nilai perusahaan, hal ini dikarenakan aset lancar tidak menghasilkan imbal hasil yang tinggi dibandingkan aset tetap. Penegasan tersebut diperkuat oleh temuan Dzulhijar et al. (2021) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*

(PBV). Hasil tersebut menunjukkan bahwa para investor tidak memperhatikan rasio tersebut. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendek tidak mempengaruhi keputusan investasi para investor.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1 = Tidak Terdapat Pengaruh Dari *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **B. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan.**

*Return on Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian yang diperoleh dari keseluruhan modal yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan. Semakin tinggi pengembalian terhadap aset, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu *Return on Equity* (ROE) menjadi indikator penting bagi pemegang saham, investor, maupun pihak manajemen, karena *Return on Equity* (ROE) mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham (Mahayati et al., 2021). Penegasan tersebut diperkuat oleh temuan Tahara et al. (2022) yang memperlihatkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika *Return on Equity* (ROE) meningkat, maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini akan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 = Terdapat Pengaruh Positif *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **C. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan.**

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan Rasio yang berfungsi untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Dwika Suardy et al., 2023). Secara umum, *Total Assets Turnover* (TATO) yang lebih tinggi cenderung menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam mengelola asetnya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan

laba dan nilai perusahaan, sehingga *Price Book Value* (PBV) juga cenderung naik. Penegasan tersebut diperkuat oleh penulisan Dewi et al. (2022) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi positif dan signifikan oleh *Total Assets Turnover* (TATO).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H3 = Terdapat Pengaruh Positif *Total Assets Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **D. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan.**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan seberapa besar kontribusi dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Mahayati et al., 2021). Pada dasarnya hutang yang tinggi akan menyebabkan minat investor akan berkurang, semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas membayar deviden semakin kecil, karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan. Penegasan ini diperkuat oleh penulisan Aryani & Laksmiwati (2021) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H4 = Terdapat Pengaruh Negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan**