

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Signalling theory sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investor jika ingin berinvestasi di perusahaan yang akan dipilih. Laporan Keuangan adalah bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Klasifikasi perusahaan go public didasarkan pada analisis rasio keuangan. Analisis ini dilakukan untuk memudahkan interpretasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen (Windianti & Susetyo, 2021)

Segala informasi terkait kondisi perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Respon investor terhadap perusahaan dengan demikian sangat tergantung pada sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Maka dari itu sebuah informasi yang diberikan perusahaan berupa laporan keuangan sangat penting bagi investor. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari laporan keuangan, kondisi perusahaan dalam keadaan baik atau tidak bisa dilihat dari laporan keuangan (Rudangga dan Sudiarta, 2022).

2. *Trade-off Theory*

Trade-off theory merupakan pengembangan dari teori Modigliani dan Miller (1958) yang dilakukan oleh Myers (1977). Teori ini menggambarkan bahwa Struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan.

keuntungan atas penggunaan hutang dengan *cost of financial distress agency problem*. Menurut teori *trade-off*, jika perusahaan menambah utang (debt ratio-nya), maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan dari pajak, karena pajak yang dibayarkan lebih sedikit dengan adanya pembayaran bunga dari utang, tetapi dengan menambah utang yang abnyak atau terlalu tinggi maka perusahaan akan berhadapan dengan adanya risiko kebangkrutan yang akan menimbulkan *bankruptcy cost* yang lebih tinggi jika perusahaan menambah utang ke dalam struktur pendanaan jangka panjang (Sianipar, 2017)

Trade-off theory dalam menentukan Struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan manfaat penggunaan hutang. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan Struktur modal (Ramdhonah et al., 2019).

3. *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2015) *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo ketika ditagih secara penuh. Dengan kata lain, berapa banyak dana yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Current Ratio dapat mengukur tingkat likuiditas perusahaan, semakin likuid perusahaan, nilai rasio lancarnya lebih tinggi. Dengan nilai *Current Ratio* yang tinggi mencerminkan likuiditas yang cukup, sehingga semakin likuid perusahaan maka semakin tinggi level kepercayaan investor meningkat, yang meningkatkan citra perusahaan di kalangan investor dan dapat mempengaruhi *Price to Book Value*. Semakin banyak investor yang tertarik jika nilai suatu perusahaan tersebut tinggi (Utami & Welas, 2019). *Current Ratio* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

4. *Return on Equity*

Return on Equity digunakan untuk melihat laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2015). Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio *Return on Equity* semakin produktif untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku. *Return on Equity* yang besar menunjukkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang besar dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya (Brigham, E. F., & Houston, 2011).

Return on Equity yaitu perbandingan laba bersih setelah pajak dengan eukitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di suatu perusahaan. Rasio *Return on Equity* dapat mengindikasikan perusahaan tersebut mampu

menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham (Home & Wachowicz, 2014).

Return on Equity adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Semakin besar *Return on Equity*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya atau membeli saham pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase laba atas investasi berdasarkan nilai buku. *Return on Equity* yang tinggi juga dapat menandakan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik (Apriyanti et al., 2018). Rumus untuk mengukur rasio *Return on Equity* (Brigham & Houston, 2011) adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya rasio *Debt to Equity Ratio* secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *Price to Book Value* (Brigham F. dan Houston, 2013).

Struktur modal yang optimal perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal merupakan bauran keuangan perusahaan yang harus dikelola dengan baik untuk memaksimalkan

nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu mengoptimalkan *Debt to Equity Ratio* sehingga dapat meminimalkan hutang perusahaan maka hal itu akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Struktur permodalan bertujuan untuk menggabungkan secara permanen sumber pendanaan pendanaan. Sangat penting bagi perusahaan untuk memperkuat stabilitas keuangan yang dimiliki, oleh karena perubahan struktur modal ditengarai menyebabkan perubahan rasio *Price to Book Value*. Penurunan nilai suatu perusahaan dapat mempengaruhi penurunan nilai saham suatu perusahaan (Brigham, E.F., dan Houston, 2013)

Debt to Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri. DER dapat menunjukkan tingkat risiko yang didapat pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi risiko yang mungkin terjadi didalam perusahaan, dikarenakan pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri dari perusahaan tersebut. Penggunaan hutang memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak (Widyantari & Yadnya, 2017). Adapun rumus DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

6. *Price to Book Value*

Menurut Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang dapat ditentukan dari hasil dari kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dilihat dari maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yang tujuannya adalah untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. *Price to Book Value* juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, jika nilai suatu perusahaan baik maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat. Rasio PBV ini digunakan untuk mengukur tingkat harga suatu saham perusahaan termasuk *overvalued* atau *undervalued*.

Price to Book Value yang tinggi akan membangun kepercayaan dan minat para investor untuk berinvestasi semakin tinggi. Untuk menciptakan *Price to Book Value* yang baik, hal penting yang harus dilakukan perusahaan adalah mengeksplor kemungkinan faktor-faktor fundamental yang akan berdampak pada *Price to Book Value* (Ramdhonah et al., 2019).

Menurut Krisnawati & Miftah (2019) Rasio *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai bukunya, nilai buku dapat digunakan untuk mengidentifikasi apakah tingkat harga saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah. Rendahnya angka PBV tersebut tercermin dari *undervalued* harga saham yang mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Harga saham yang dinilai terlalu tinggi

atau PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan. Adapun rumus PBV adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan sebagai bahan perbandingan dan acuan untuk penelitian ini. Selain itu, untuk menghindari kesamaan dengan penelitian ini. Maka dalam kajian pustaka ini peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai berikut :

1. Hasil Penelitian Lumansik (2023)

Penelitian Lumansik (2023) yang berjudul “ Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Price to Book Value* (PBV) (Studi Pada Perusahaan Makan Dan Minuan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 – 2019 ” Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari dokumentasi penelitian serta data perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa rasio *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) dikarenakan jika rasio ROE tinggi menandakan perusahaan dapat menghasilkan laba atas investasi para pemegang saham dan nantinya akan

menambah nilai perusahaan, sedangkan rasio *Current Ratio* (CR) dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

2. Hasil Penelitian Zaleha (2023)

Penelitian Zaleha (2023) yang berjudul “ Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021) ” Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), solvabilitas (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), aktivitas (TATO) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengaruh secara simultan variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER), Profitabilitas (ROE), Aktivitas (TATO) dan dividend payout ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil Penelitian Ariyanti (2019)

Penelitian Ariyanti (2019) yang berjudul “ Pengaruh *Tangible Asset*, *Roe*, *Firm Size*, *Liquidty* Terhadap *Price Book Value* Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan ” Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perbankan selama tahun 2012-2016. Penelitian ini mneggunakan pendekatan kuantitatif.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), *firm size* berpengaruh terhadap DER, likuiditas tidak berpengaruh terhadap DER. Sedangkan *Tangibility Assets*, profitabilitas dan *firm size* berpengaruh terhadap PBV, Likuiditas dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap PBV. Variabel DER sebagai variabel mediasi dapat memperkuat pengaruh *Tangibility Assets*, profitabilitas, *firm size*, dan likuiditas terhadap PBV.

4. Hasil Penelitian Dewi & Candradewi (2018)

Penelitian Dewi & Candradewi (2018) yang berjudul “ Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan ” penelitian menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), menggunakan pendekatan kuantitatif seta bertujuan untuk menganalisis pengaruh Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan jika tingkat profitabilitas tinggi maka menandakan perusahaan terus memiliki kinerja yang sangat baik sehingga dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi dan hal tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan

5. Hasil Penelitian Lasut et al. (2018)

Penelitian Lasut et al. (2018) yang berjudul “ Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015 ” Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan perusahaan. Serta tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, untuk rasio likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan secara

simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

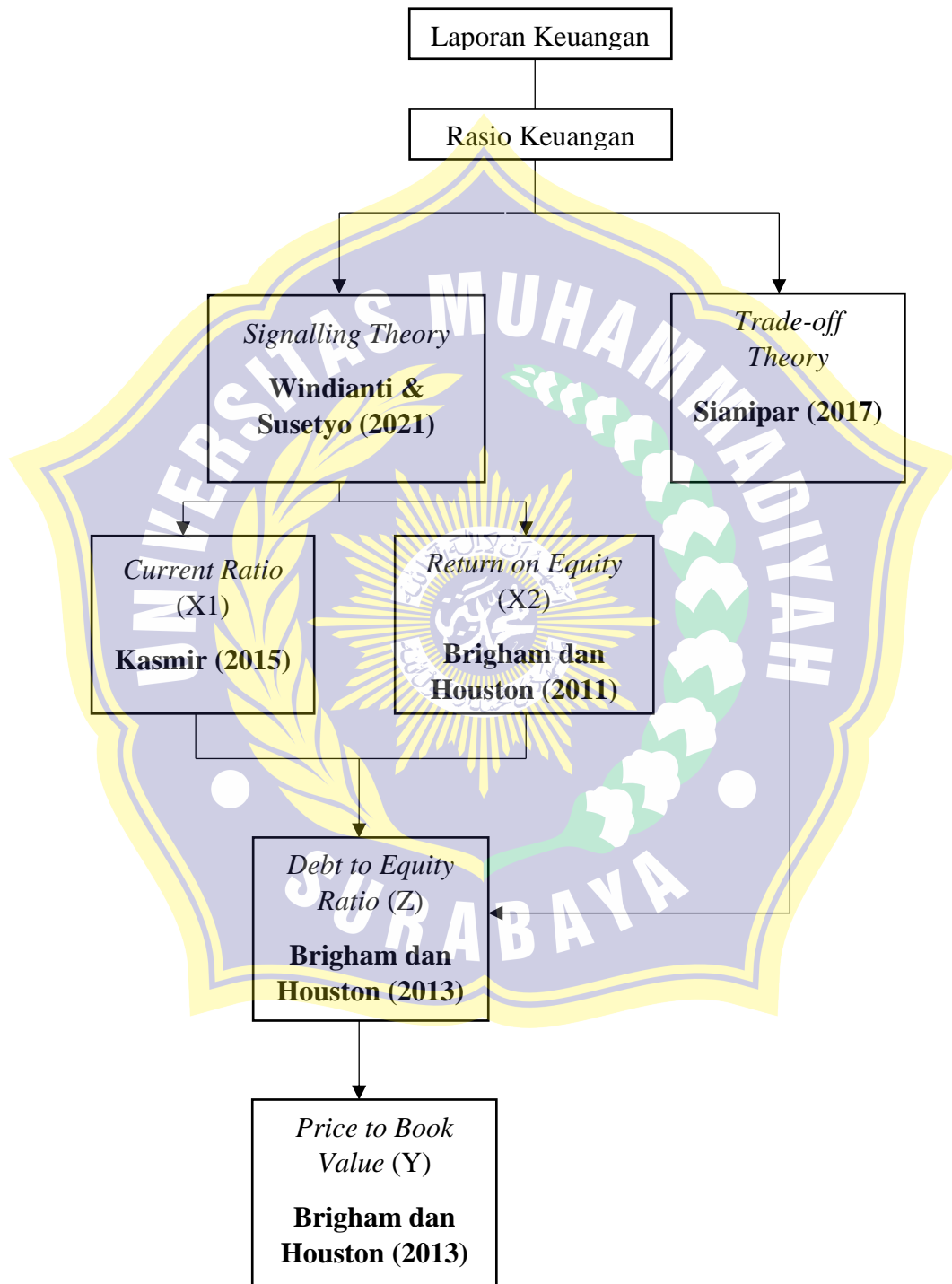
6. Hasil Penelitian Infantri & Suwitho (2015)

Penelitian Infantri & Suwitho (2015) yang berjudul “ Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei ” Dalam penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif, serta jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal dikarenakan jika tingkat likuiditas yang tinggi maka tingkat hutangnya rendah, sedangkan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal karena umumnya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah yang sedikit, dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar.

C. Kerangka Konsep dan Model Analisis

1. Kerangka Konsep



Gambar 2.1 Kerangka Konsep

Kerangka Konsep pada gambar 2.1 menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari *Current Ratio* (X1) dan *Return on Equity* (X2). Variabel dependen adalah *Price to Book Value* (Y) dan Variabel Intervening adalah *Debt to Equity Ratio* (Z).

Price to Book Value (Y) bisa digunakan sebagai patokan untuk para investor jika ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Keberhasilan para pemegang saham jangka panjang bertujuan untuk perusahaan bersifat jangka panjang adalah untuk memaksimalkan Nilai perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham dapat dilihat dari kenaikan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mengelola perusahaan guna untuk meningkatkan *Price to Book Value*. Pentingnya nilai perusahaan sebagai salah satu hal mendasar dari keputusan investasi. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai pemegang saham dengan mencapai kinerja yang lebih baik (Suastini et al., 2016).

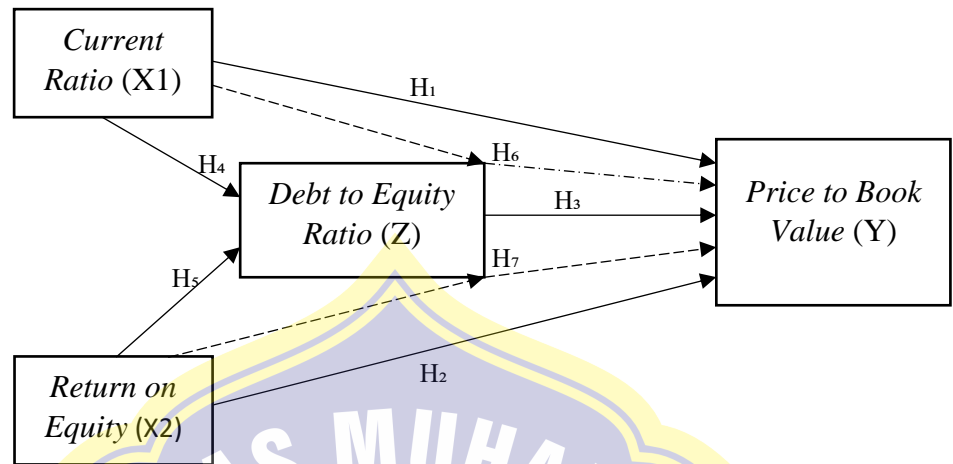
Current Ratio (X1) hubungannya dengan *Price to Book Value* (Y) adalah bagaimana perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya dalam waktu yang sudah ditetapkan. Likuiditas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan *Current Ratio* semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya dalam jangka waktu yang ditentukan. Jika Perusahaan

dapat melunasi hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu hal itu bisa untuk menaikkan nilai perusahaan (Surjadi et al., 2021).

Return on Equity (X2) hubungannya dengan *Price to Book Value (Y)* adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham (Brigham & Houston, 2011). Rasio ini perbandingan dari laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri serta rasio *Return on Equity* digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham. Semakin besar *Return on Equity* menunjukkan semakin efisien perusahaan tersebut dalam kegiatan operasinya. Jika laba yang dihasilkan tinggi maka Nilai perusahaannya juga ikut naik. Investor akan senang jika suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi. *Price to Book Value* yang tinggi salah satu nya dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi (Nengsih, 2020).

Debt to Equity Ratio (Z) hubungannya dengan *Price to Book Value (Y)* adalah *Debt to Equity Ratio* merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan masalah penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Jika Perusahaan mempunyai utang yang lebih tinggi dari modalnya maka nilai perusahaan tersebut akan turun (Brigham, E.F., dan Houston, 2013).

2. Model Analisis



Keterangan :

—————> Pengaruh Langsung

- - - - -> Pengaruh Tidak Langsung

Gambar 2.2 Model Analisis

D. Hipotesis

H₁ : Diduga *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₂ : Diduga *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₃ : Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₄ : Diduga *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₅ : Diduga *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₆ : Diduga *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel intervening pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

H₇ : Diduga *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dengan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel intervening pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021.

