

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory*

Menurut Spence Michael, (1973), *Signalling Theory* merupakan strategi yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan kepada investor. Melalui teori ini, manajemen berupaya menyajikan laporan keuangan tahunan sebagai sarana pemberian sinyal yang mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan kepada pemilik maupun pemegang saham. Sejalan dengan pendapat Aulia, (2019), teori sinyal menjelaskan adanya dorongan bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal. Laporan keuangan berfungsi sebagai media penyampaian sinyal, baik yang bersifat positif maupun negatif. Sinyal positif mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan dipersepsikan investor sebagai informasi yang menguntungkan (*good news*), sedangkan sinyal negatif menunjukkan penurunan kinerja atau kondisi perusahaan yang kurang baik (*bad news*).

Dewi & rahyuda (2022) menyatakan bahwa respons investor terhadap informasi positif akan mendorong peningkatan permintaan saham. Peningkatan permintaan tersebut selanjutnya berimplikasi pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang dipublikasikan menjadi landasan penting dalam pengambilan keputusan investasi bahwa

kemampuan pasar dalam merespons informasi secara cepat dan akurat mencerminkan tingkat efisiensi pasar.

Teori sinyal (*signaling theory*) dalam konteks pelaporan keuangan menekankan pada peran informasi sebagai instrumen transmisi isyarat mengenai kualitas fundamental perusahaan kepada pihak eksternal. Kondisi kesehatan finansial suatu entitas dapat dievaluasi melalui interpretasi dan analisis data keuangan yang terangkum dalam laporan keuangan. Secara spesifik, laporan posisi keuangan (neraca) menyajikan ikhtisar mengenai komposisi aset, liabilitas, serta ekuitas pada titik waktu tertentu, sementara laporan laba rugi mencerminkan efektivitas kinerja operasional dan tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan. hasil pencapaian pada periode tertentu dalam satu tahun (Carolin & Susilawati, 2024).

2. *Resource Based View*

Wernerfelt Birger, (1984) menyatakan bahwa keberhasilan sebuah entitas dalam mengungguli kompetitornya sangat bergantung pada kapabilitas sumber daya strategis yang dimiliki. Dalam kerangka *Resource-Based View* (RBV), keunggulan kompetitif dapat tercipta apabila perusahaan mampu mendayagunakan aset-aset berharga yang tidak dimiliki oleh pihak lain (langka). Inti dari gagasan ini adalah pembentukan struktur sumber daya yang memiliki daya tahan lama dan tingkat kesulitan imitasi yang tinggi. Dengan memastikan bahwa aset tersebut tidak mudah digantikan atau diduplikasi, perusahaan dapat mempertahankan posisi tawarnya secara efektif dalam jangka panjang.

Menurut Nurhaliza & Azizah, (2023) teori RBV berfokus pada identifikasi sumber daya yang menjadi akar keunggulan bersaing, khususnya bagi perusahaan yang mengandalkan modal intelektual dan aset tak berwujud lainnya. Teori ini menjadi landasan teoritis yang sangat kuat dalam mendeskripsikan urgensi *Intellectual Capital* sebagai pendorong kinerja perusahaan. (Rahmadi & Mutasowifin, 2021) menambahkan bahwa keunggulan strategis dan kinerja keuangan yang solid merupakan manifestasi dari efektivitas perusahaan dalam mengelola bauran aset strategis, baik *tangible* maupun *intangible*. Hal ini mengindikasikan bahwa keberhasilan organisasi sangat bergantung pada keseimbangan perhatian antara aset fisik dengan aset tak berwujud, di mana keduanya harus dikelola secara komprehensif untuk mendukung keberlanjutan bisnis.

Aset tak berwujud yang harus diperhatikan dan berhubungan dengan pengetahuan, informasi, dan pengalaman adalah *resource based view* atau modal intelektual. Pendekatan berbasis *resource based view* dapat disimpulkan bahwa aset tak berwujud *Intellectual Capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang dapat berdampak pada kinerja perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Soewarno & Ramadhan, 2020).

3. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan instrumen evaluasi yang dioperasionalkan untuk meninjau kinerja serta posisi finansial sebuah entitas dengan mengolah data dari laporan keuangan. Secara teoretis, rasio ini terklasifikasi ke dalam beberapa kategori utama, yakni likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan

leverage. Namun, dalam konteks penelitian ini, fokus analisis dibatasi pada rasio profitabilitas dan *leverage*. Rasio profitabilitas berfungsi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam mendulang laba, sedangkan rasio *leverage* digunakan untuk mengevaluasi derajat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang dalam membiayai aset serta aktivitas operasionalnya sebagai indikator performa keuangan.

1) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengevaluasi kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini juga menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan menghasilkan uang dari investasi atau penjualan. Jika suatu bisnis dapat menggunakan uang atau asetnya untuk mencapai target laba yang telah ditentukan, maka bisnis tersebut dikatakan menguntungkan. Rasio ini dapat dihitung menggunakan beberapa rumus seperti Net Profit Margin, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* (Lase et al., 2022).

2) Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* mengevaluasi kapasitas bisnis dalam memanfaatkan utang untuk membiayai seluruh aset dan operasional perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini juga menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan mengelola struktur permodalan dan memenuhi kewajiban jangka panjangnya kepada pihak kreditur. Jika suatu bisnis dapat mengoptimalkan penggunaan pendanaan eksternal untuk mendukung ekspansi tanpa memperbesar risiko kegagalan finansial, maka bisnis tersebut dikatakan memiliki solvabilitas yang baik.

Rasio ini dapat dihitung menggunakan beberapa rumus seperti *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, dan *Times Interest Earned*.

4. Nilai Perusahaan

Menurut Nur Aulia (2020), nilai perusahaan merupakan parameter fundamental yang berfungsi untuk menguantifikasi kualitas dan relevansi strategis suatu entitas dari perspektif investor. Indikator ini merefleksikan derajat kepentingan perusahaan di pasar modal, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi serta menarik minat para pemangku kepentingan dalam melakukan alokasi modal.

Fajriah et al., 2022 Mendefinisikan nilai buku perusahaan (*book value of firm*) sebagai valuasi entitas yang diestimasi melalui mekanisme pelaporan keuangan dan catatan akuntansi yang sistematis. Peningkatan nilai perusahaan secara fundamental berperan penting dalam menstimulasi minat investor untuk melakukan alokasi modal. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi merupakan representasi dari maksimisasi kemakmuran pemegang saham serta merefleksikan ekspektasi positif pasar terhadap prospek pertumbuhan dan keberlanjutan usaha (*going concern*) di masa depan.

Menurut Putra & Gantino, 2021 Mengonseptualisasikan nilai perusahaan sebagai representasi dari kondisi pencapaian kumulatif entitas yang merefleksikan tingkat kepercayaan publik. Pencapaian ini merupakan hasil dari proses aktivitas operasional dan strategis yang dilakukan secara berkesinambungan dan longitudinal, terhitung sejak masa pendirian perusahaan hingga periode saat ini.

Ditinjau dari perspektif keuangan, nilai perusahaan dikonseptualisasikan sebagai nilai kini (*present value*) dari proyeksi aliran kas bebas di masa depan (*future free cash flow*). Sejalan dengan pandangan tersebut, Sunarsih. M., (2020) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai representasi dari persepsi investor terhadap efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan pengelolaan sumber daya organisasi. Valuasi ini sering kali diartikulasikan melalui harga saham perusahaan di pasar modal, yang berfungsi sebagai indikator tingkat kepercayaan pasar terhadap kapabilitas manajemen.

Price to Book Value (PBV) merefleksikan rasio valuasi pasar terhadap nilai ekuitas bersih atau nilai buku perusahaan. Merujuk pada argumen (Putra & Gantino, 2021), entitas dengan tata kelola manajerial yang efektif diharapkan memiliki nilai PBV minimal satu atau lebih, yang mencerminkan adanya premi pasar atas nilai buku asetnya (*overvalued* dalam konteks positif). Sebaliknya, rasio PBV di bawah satu mengindikasikan bahwa harga pasar saham berada di bawah nilai akuntansi bersihnya (*undervalued*). Rendahnya rasio ini sering kali menjadi sinyal degradasi kualitas fundamental serta penurunan kinerja emiten yang bersangkutan. Adapun formulasi penghitungan PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Adapun rumus untuk menghitung nilai buku (*book value*) yaitu dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar (Alvinta, 2024).

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

5. *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan kumpulan informasi dan pengetahuan yang dapat diterapkan dalam aktivitas kerja untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital* termasuk dalam kategori aset tidak berwujud yang mencakup aspek pasar, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, serta infrastruktur yang mendukung kegiatan operasional Perusahaan (Mitchell Williams, 2022).

Menurut Sangkala (2020) *intellectual capital* merupakan sumber daya organisasi yang berbasis pengetahuan dan menjadi dasar kompetensi perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan serta pengembangan usaha. Aset ini berperan penting dalam meningkatkan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dan bersaing dalam lingkungan bisnis yang dinamis. Selain itu, *intellectual capital* juga dipahami sebagai pengetahuan yang mampu memengaruhi kualitas sumber daya manusia serta mengoptimalkan kinerja perusahaan. Tingkat penguasaan pengetahuan yang tinggi memungkinkan perusahaan meningkatkan daya saing dibandingkan dengan perusahaan lain. Oleh karena itu, keberadaan stakeholder yang memiliki modal intelektual dan kompetensi yang memadai dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

a) *Komponen Intellectual Capital*

Menurut Santosa S., (2022), komponen *intellectual capital* terdiri atas tiga komponen utama, yaitu pengetahuan yang berkaitan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), serta pengetahuan yang berkaitan dengan sistem dan struktur perusahaan (*structural*

capital). Ketiga komponen tersebut saling melengkapi dan membentuk modal intelektual yang mendukung penciptaan nilai bagi perusahaan.

1) *Human Capital*

Human capital mencerminkan kemampuan kolektif karyawan dalam menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan dan kompetensi yang dimiliki. Komponen ini mencakup energi, kecerdasan, sikap, komitmen, kreativitas, kemampuan belajar, serta berbagai karakteristik lain yang melekat pada individu dalam perusahaan. Selain itu, human capital juga meliputi pengetahuan dan keterampilan karyawan yang berperan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Menurut Jao & Edo, (2024) *Human capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi serta nilai perusahaan, karena tingkat kompetensi dan produktivitas sumber daya manusia berkontribusi secara langsung dalam membangun citra perusahaan dan meningkatkan daya saing.

2) *Structural Capital*

Menurut Agustine, (2022) *Structural capital* menunjukkan kemampuan organisasi dalam mengelola proses kerja dan struktur internal yang mendukung kinerja karyawan secara optimal. Komponen ini mencakup sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen, serta seluruh bentuk kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Structural capital berperan penting dalam mendukung pencapaian kinerja intelektual dan kinerja bisnis secara keseluruhan.

3) *Capital Employed* (Modal Pegawai/Karyawan)

Capital Employed merupakan salah satu komponen utama dalam mengukur tingkat efisiensi penggunaan aset fisik dan finansial dalam menciptakan nilai tambah perusahaan melalui pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). *Capital Employed* merepresentasikan modal fisik yang berperan dalam mendukung kegiatan operasional serta pertumbuhan usaha. Gabriel & Yanuar, (2024) menyatakan bahwa pengelolaan *Capital Employed* yang efektif memiliki kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

b) Perhitungan *Intellectual Capital*

Intellectual capital memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena merupakan sumber daya berbasis pengetahuan yang tergolong sebagai aset tidak berwujud dan mampu memengaruhi nilai perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta mendorong peningkatan nilai perusahaan. *Intellectual capital* dapat diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), yaitu suatu metode yang dikembangkan oleh Pulic sebagai alat untuk menilai kinerja *intellectual capital* perusahaan. Metode VAIC terdiri atas tiga komponen utama, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) (Wahyudi & Pawestri, 2021).

1) Menghitung *Value Added* (VA)

Value Added (VA) merupakan indikator yang paling objektif dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA menunjukkan selisih antara

nilai output dan input yang digunakan dalam kegiatan operasional. Adapun rumus untuk menghitung VA adalah sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

Output (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain

Input (IN) : Beban dan biaya-biaya

VA : Selisih antara OUT dan IN

- 2) Tahap kedua melibatkan pengukuran Modal Manusia (*Human Capital* atau HC) untuk mengevaluasi efisiensi penciptaan nilai tambah perusahaan. Rasio ini mengukur efektivitas biaya yang dialokasikan untuk tenaga kerja dalam menghasilkan nilai tambah, yang secara matematis direpresentasikan melalui koefisien Value Added Human Capital (VAHU).

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital Coeficient*

VA = Nilai tambah Perusahaan

HC = *Human Capital* (Total beban karyawan)

- 3) Tahap ketiga adalah penghitungan *Value Added Structural Capital* (STVA). Rasio ini berfungsi untuk mengukur kontribusi modal struktural dalam proses penciptaan nilai tambah perusahaan, serta mencerminkan sejauh mana efisiensi sistem dan prosedur internal organisasi mendukung kinerja perusahaan.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan :

STVA = *Structural capital value added*

SC = *Structural capital* (VA – HC)

VA = Nilai tambah Perusahaan

- 4) Tahap keempat menghitung antara VA (nilai tambah) dengan laba bersih dan total ekuitas (CE). VACA adalah indikator yang diciptakan oleh perusahaan yang diinvestasikan pada laba bersih dan total ekuitas.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

- 5) Tahap kelima Adalah dengan menjumlah VACA, VAHU, STVA, sehingga memperoleh rumus VAICTM

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

6. *Return On Equity Ratio*

Return on Equity merupakan rasio profitabilitas yang merefleksikan efisiensi perusahaan dalam mengonversi ekuitas pemegang saham menjadi laba bersih setelah pajak (Kasmir, 2015). metrik ini berfungsi sebagai alat ukur kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan bagi entitas. Sejalan dengan hal tersebut

Return On Equity yaitu menekankan bahwa mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam memproduksi laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham. Rasio yang tinggi mencerminkan tingkat produktivitas yang optimal dalam pengelolaan modal, di mana perusahaan mampu memaksimalkan

perolehan laba terhadap basis ekuitas yang tersedia. Dengan demikian, besaran ROE menjadi indikator krusial bagi investor untuk menilai efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai tambah melalui pemanfaatan modal yang diinvestasikan. menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham (Arif Hidayat, 2021).

Apabila suatu Perusahaan memiliki nilai *Return On Equity* semakin tinggi, maka akan semakin tinggi juga laba bersih yang dihasilkan dari dana yang ditanamkan pada ekuitas, Apabila suatu Perusahaan memiliki nilai *Return On Equity* semakin rendah, maka jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang ditanamkan pada ekuitas.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

7. *Debt To Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio merupakan indikator solvabilitas yang merepresentasikan proporsi total liabilitas terhadap total aset perusahaan dalam rangka mengevaluasi struktur permodalannya.

Deva zizah, (2021) menyatakan bahwa fluktuasi rasio ini mencerminkan profil risiko finansial organisasi; di mana peningkatan rasio mengindikasikan eksposur risiko yang lebih tinggi akibat pembengkakan kewajiban, sedangkan rasio yang rendah menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih konservatif. Dalam perspektif manajemen strategis, (Aulia 2019) mengemukakan bahwa DAR

memiliki signifikansi terhadap nilai perusahaan, mengingat utang sering kali menjadi instrumen pendanaan alternatif yang krusial untuk menutupi defisit dana internal dalam memenuhi kebutuhan operasional serta target investasi.

Sejalan dengan pandangan tersebut, (Trisnawati, 2019), menekankan bahwa rasio ini mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kreditur, di mana penggunaan modal pinjaman yang lebih tinggi mencerminkan upaya perusahaan dalam mengoptimalkan *leverage* guna meningkatkan kapasitas perolehan laba. Dengan demikian, DAR tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur beban utang, tetapi juga sebagai parameter efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang bersumber dari pihak eksternal.

Rumus *Debt To Asset Ratio* Menurut Kasmir (2017:112) yaitu sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Penjelasan :

Total Debt = Jumlah total hutang yang mesti dibayar dalam periode yang telah ditentukan.

Total Asset = Jumlah aktiva yang dimiliki Perusahaan

Secara operasional, DAR memproksikan ketergantungan entitas terhadap modal eksternal dalam mendanai basis asetnya. Rasio yang konservatif memberikan sinyal positif mengenai kapasitas solvabilitas perusahaan. Namun, peningkatan *leverage* melalui DAR yang tinggi mengimplikasikan

tingginya beban finansial yang berpotensi menghambat likuiditas. Kondisi ini dapat menurunkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur, sehingga mempersulit perolehan pinjaman baru dan memperbesar risiko kegagalan pemenuhan kewajiban jangka panjang melalui likuidasi aset.

B. Penelitian Terdahulu

1. Hallauw, (2021) meneliti tentang pengaruh *Intellectual Capital*, *Return On Assets* (ROA), dan *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan sampel sebanyak 26 perusahaan dan 104 data pengamatan, penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) dan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan pengelolaan modal intelektual maupun tingkat likuiditasnya.
2. Damayanti N, (2025) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa *intellectual capital*, *capital intensity*, dan kebijakan investasi tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian tersebut juga membuktikan bahwa kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital*, *capital intensity*, maupun kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada penggunaan kualitas audit sebagai

variabel moderasi serta cakupan wilayah penelitian yang melibatkan perusahaan di Indonesia, Malaysia, dan Thailand. Adapun persamaan kedua penelitian adalah penggunaan variabel *intellectual capital* dan kebijakan investasi sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, serta penggunaan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator pengukur nilai perusahaan.

3. Pratiwi Esti S, (2023) Temuan penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*, sedangkan variabel *Debt to Asset Ratio* dan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada fokus objek penelitian pada sektor retail serta tidak digunakannya variabel *Intellectual Capital* sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Adapun persamaan kedua penelitian adalah penggunaan variabel *Return on Equity* dan *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen serta *Price to Book Value* sebagai indikator nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mahmudah & Jayanti, (2024) Temuan penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Debt to Total Asset Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada pemilihan objek penelitian yang berfokus pada satu perusahaan di industri pipa baja

serta tidak digunakannya variabel *Intellectual Capital* dalam model penelitian. Adapun persamaan kedua penelitian adalah penggunaan variabel *Return on Equity* dan *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen serta rasio *Price to Book Value* sebagai indikator pengukur nilai perusahaan.

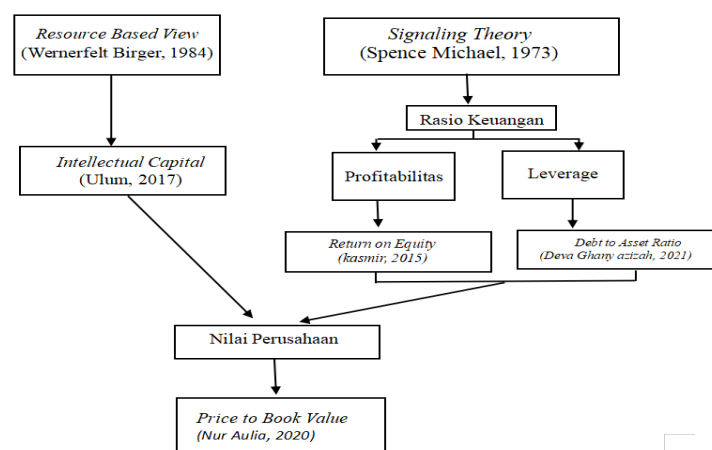
5. Putri, (2025) Temuan penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* dan *Cash Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel *Cash Ratio* sebagai salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta pemilihan periode pengamatan tahun 2022-2024. Adapun persamaan kedua penelitian adalah penggunaan variabel *Return on Equity* dan *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen serta penggunaan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Febrianti et al., (2024) mengevaluasi kinerja keuangan emiten sektor infrastruktur telekomunikasi. Temuan penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sebaliknya, variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) secara parsial terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Namun, pengujian secara simultan mengindikasikan

bahwa seluruh variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba emiten. Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian ini terletak pada penggunaan pertumbuhan laba sebagai variabel dependen, cakupan variabel independen yang lebih luas (*Current Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Return on Assets*), fokus objek pada satu perusahaan telekomunikasi spesifik, serta penggunaan basis data laporan keuangan triwulanan periode 2016–2022. Adapun persamaan kedua penelitian adalah sama-sama menguji pengaruh variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai prediktor keuangan pada entitas bisnis yang melantai di Bursa Efek Indonesia.

C. Kerangka Berpikir dan Model Analisis

1. Kerangka Berpikir

Berdasarkan uraian sebelumnya, gambaran menyeluruh yang merupakan kerangka berpikir mengenai pengaruh *Intellectual Capital* (X1), *Return on Equity* (X2), dan *Debt to Asset Ratio* (X3) terhadap *Price to Book Value* (Y) adalah sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, (2026)

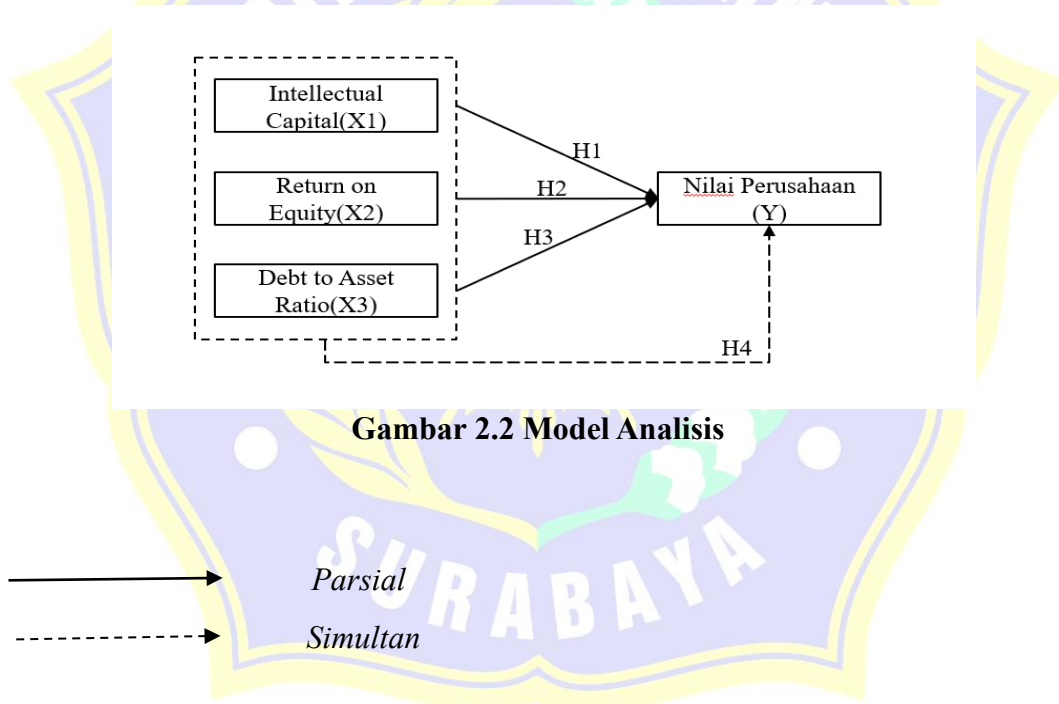
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2. Model Analisis

Keterkaitan antara *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* dengan nilai perusahaan menjadi fondasi utama dalam konstruksi model analisis penelitian ini. *Intellectual Capital* (X1) merepresentasikan kapabilitas strategis perusahaan dalam mengoptimalkan aset takberwujud, yang mencakup kompetensi sumber daya manusia, efektivitas sistem organisasional, hingga efisiensi penggunaan modal kerja. Pendayagunaan modal intelektual secara strategis diyakini mampu mengakselerasi performa dan memperkuat posisi tawar perusahaan di pasar. Hal ini kemudian menstimulasi sentimen positif dari pihak investor, yang secara akumulatif berkontribusi pada eskalasi nilai perusahaan sebagaimana direpresentasikan oleh indikator *Price to Book Value* (Y).

Di sisi lain *Return on Equity* (X2) merepresentasikan efektivitas perusahaan dalam mendayagunakan ekuitas guna menghasilkan laba bersih, yang berperan sebagai indikator kuat bagi performa profitabilitas perusahaan. Sementara itu, *Debt to Asset Ratio* (X3) diinterpretasikan sebagai parameter yang memberikan sinyal strategis kepada investor terkait kebijakan struktur pendanaan serta profil risiko finansial perusahaan. Proporsi liabilitas terhadap total aset yang terungkap dalam laporan keuangan menjadi basis evaluasi krusial bagi investor untuk mengukur stabilitas serta prospek keberlanjutan entitas di masa depan.

Informasi yang ditransmisikan melalui indikator *Return on Equity* dan *Debt to Asset Ratio* berperan dalam membentuk persepsi pasar terhadap fundamental perusahaan, yang pada gilirannya terefleksikan melalui fluktuasi nilai *Price to Book Value*. Secara komprehensif, kerangka pemikiran ini mempostulatkan bahwa *Intellectual Capital*, *Return on Equity*, dan *Debt to Asset Ratio* tidak hanya memiliki pengaruh secara individual (parsial), namun juga memberikan kontribusi kolektif (simultan) dalam menentukan valuasi perusahaan di pasar modal. Berdasarkan proposisi tersebut, alur pemikiran sistematis dalam penelitian ini dapat dipetakan ke dalam model analisis sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model Analisis

D. Hipotesis

Hipotesis atau dugaan sementara atas permasalahan yang ada dalam penelitian ini merupakan komponen penting untuk diuji kebenarannya dengan penjabaran sebagai berikut :

H1 : Diduga *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Tahun 2019 - 2024

H2 : Diduga *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Tahun 2019 - 2024

H3 : Diduga *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Tahun 2019 - 2024

H4 : Diduga *Intellectual capital* (X1), *Return on Equity* (X2), *Debt to Asset Ratio* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Tahun 2019 – 2024

