BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Signaling

Teori sinyal (*Signaling Theory*) diperkenalkan oleh Spence (1973). Teori ini mengonseptualisasikan penyampaian informasi oleh manajemen sebagai bentuk sinyal kredibel kepada publik, khususnya komunitas investor, guna menggambarkan kondisi operasional terkini dan ekspektasi performa perusahaan ke depan. Penyampaian informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi karena manajemen memiliki pengetahuan yang lebih luas mengenai perusahaan daripada pihak luar. Oleh karena itu, informasi yang dipublikasikan perusahaan akan direspons oleh investor sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan dan mengambil keputusan investasi (Spence, 1973). Sejalan dengan hal tersebut, Chynthiawati dan Jonnardi (2022) menyatakan bahwa teori sinyal didasarkan pada adanya perbedaan tingkat informasi antara manajemen dan investor, sehingga perusahaan perlu memberikan informasi yang relevan sebagai sinyal untuk membantu pihak eksternal dalam menilai kondisi serta prospek perusahaan.

Teori sinyal berasal dari pandangan bahwa managemen mempunyai informasi terkait kondisi dan peluang perusahaan yang kemudian disampaikan kepada investor maupun pemegang saham sebagai suatu sinyal. Investor membutuhkan informasi yang berkualitas, mencakup aspek relevansi, keakuratan, kelengkapan, dan ketepatan waktu, sebagai landasan evaluasi kondisi perusahaan

sebelum pengambilan keputusan investasi. Respons tersebut dapat tercermin dalam perubahan permintaan dan penawaran saham, sehingga berpotensi menyebabkan pergerakan nilai saham di bursa efek dan memengaruhi keputusan investasi (Mustikasari & Mukhlasin, 2021)

Informasi yang berupa sinyal positif ataupun sinyal negatif dimana sinyal yang positif seperti laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dibandingkan periode sebelumnya umumnya dipersepsikan sebagai sinyal positif, karena mengindikasikan efektivitas manajemen dalam menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham. Untuk sinyal negatif contohnya seperti penurunan laba dibandingkan periode sebelumnya, atau capaian yang berada di bawah ekspektasi pasar meskipun secara nominal masih tumbuh, dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor (Darmayanti et al., 2021). Dengan demikian tanggapan para investor terhadap informasi sinyal akan mempengaruhi kondisi pasar pada fluktuasi harga saham dipasar modal. Harga saham yang meningkat dari suatu perusahaan mengindikasikan bahwa nilai perusahaannya tinggi (Samosir et al., 2022).

Hubungan sinyal terdeteksi dalam *Investment Opportunity Set* yangmemengaruhi nilai perusahaan. Berdampingan dengan teori sinyal, peluang investasi atau kesempatan investasi mengindikasikan sinyal positif pada potensi berkembangnya perusahaan pada masa mendatang. (Sugiharto & Hendratno, 2022). IOS yang tinggi dipandang sebagai sinyal kuat yang mengindikasikan potensi pertumbuhan yang positif perusahaan. Perusahaan dengan *investment opportunity set* yang besar berupaya memberikan informasi sebagai upaya menarik minat investor dalam mengoleksi atau mengakuisisi instrumen saham entitas bisnis yang

bersangkutan, yang merupakan penerapan nyata dari *signaling theory* dalam konteks keputusan investasi (Tiara Nurzaman & Muslim, 2023)

Kinerja keuangan dalam perspektif *signaling theory* berfungsi sebagai salah satu sinyal paling kredibel dan mudah diamati oleh investor di pasar modal. Tingkat profitabilitas yang tinggi diasosiasikan dengan kinerja perusahaan optimal, akan mengirimkan sinyal positif kepada pembaca laporan keuangan dan investor ketika mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi. Kinerja keuangan yang baik juga mengindikasikan sinyal positif bagaimana perusahaan mampu dalam memperoleh laba yang optimal dapat memperkuat kepercayaan investor sehingga perusahaan memiliki prospek positif dan meningkatnya harga saham (Arfianti & Anggreini, 2023).

Teori sinyal mendefinisikan informasi yang diberikan akan memberikan manfaat pada pemakainya. Sinyal informasi tersebut merefleksikan dimensi finansial maupun nonfinansial korporasi, yang secara komprehensif terangkum dalam laporan keuangan tahunan serta pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*). Pengungkapan CSR merupakan faktor penting karena perusahaan memiliki tanggungjawab terhadap *stakeholder* dan masyarakat. Pada pengungkapannya jika terjadi kurangnya transparansi berpotensi memicu penilaian negatif terhadap keyakinan pasar (Sari & Febrianti, 2021)

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah konsep penting dalam manajemen keuangan yang merepresentasikan penilaian investor pada kondisi aktual, kinerja operasional, serta potensi pertumbungan keberlanjutan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan yang tinggi bertindak sebagai determinan utama bagi para investor dalam merumuskan keputusan alokasi modal ke perusahaan (Samosir et al., 2022).

Nilai perusahaan direfleksikan sebagai harga saham. Salah satu hal yang mendorong nilai perusahaan yaitu harga saham tinggi yang mencerminkan keyakinan pasar kepada prospek perusahaan di masa mendatang. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa tingginya nilai perusahaan, persepsi investor terhadap kinerja juga semakin baik dan mampu dalam mendoronng pertumbuhan yang berkelanjutan (R. A. A. Putri & Setiawan, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan juga menjadi tolak ukur meningkatnya tingkat kemakmuran para pemegang saham (A. N. Putri & Aris, 2023).

Nilai perusahaan yang optimal merupakan sasaran utama yang wajib dicapai oleh setiap perusahaan yang beroperasi dibursa saham. Nilai perusahaan optimal artinya memaksimumkan nilai sekarang dari seluruh *return* yang akan diperoleh pemilik perusahaan di waktu mendatang, yang lebih menekankan pada aliran hasil riil daripada sekadar laba bersih dalam pengertian akuntansi (Ompusunggu & Nina Irenetia, 2023).

Nilai perusahaan direpresentasikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian pada nilai buku saham

perusahaan, di mana rasio dengan tingkat tinggi menerangkan bahwa pasar memberikan penilaian yang positif pada prospek perusahaan (Iskandar et al., 2020). PBV menilai harga yang berdasarkan pasar keuangan yang menggambarkan harga buku saham kepada pihak manajemen dan organisasi perusahaan yang mengalami peningkatan secara konsisten (Purnomo et al., 2024). Iskandar et al. (2020) mengemukakan bahwa efektivitas jalannya suatu korporasi dapat tecermin saat rasio harga saham terhadap nilai bukunya menghasilkan koefisien di atas satu. Kondisi tersebut membuktikan adanya apresiasi premium dari pasar modal, di mana valuasi pasar dinilai lebih tinggi daripada pencatatan nilai buku bersih dari aset perusahaan.

2.3 Investment Opportunity Set (IOS)

Investment Opportunity Set adalah cerminan mengenai luasnya kesempatan atau peluang investasi yang dimiliki oleh suatu perusahaan, namun belum tentu dapat dilaksanakan secara langsung. Myers (1977) mendefinisikan IOS sebagai perpaduan antara aktiva dengan opsi investasi diwaktu mendatang. Bagi perusahaan infrastruktur, IOS mencakup rencana pengembangan proyek jalan tol, pelabuhan, atau energi yang akan memberikan aliran kas masuk dalam jangka panjang.

Investment Opportunity Set merepresentasikan luasnya potensi peluang investasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di waktu mnedatang (Myers, 1977). Bagi sektor infrastruktur, IOS tidak hanya berupa aset yang ada saat ini, tetapi juga mencakup opsi ekspansi pada proyek-proyek strategis nasional (Hidayat & Sugeng, 2022). Perusahaan dengan IOS yang luas memberikan sinyal pertumbuhan yang kuat bagi para pemegang saham (Pratama & Wiksuana, 2020).

Pendekatan berbasis harga untuk IOS diestimasikan melalui proksi *Market Value to Book Value of Assets* (MVBVA). Berdasarkan kajian Sugiharto & Hendratno (2022) indikator ini mencerminkan besarnya peluang investasi yang kemudian menjadi salah satu determinan utama dalam memengaruhi nilai perusahaan. Selaras dengan itu, Alamsyah dan Malanua (2021) menegaskan bahwa entitas bisnis yang berada dalam fase pertumbuhan tinggi biasanya mencatatkan valuasi pasar yang melampaui nilai buku aset riilnya, sebab ekspektasi pertumbuhan masa depan tersebut telah terdiskon dan tecermin pada pergerakan harga saham.

2.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility yaitu bentuk tanggungjawab sosial perusahaan atau unit bisnis dalam kontribusi pengembangan ekonomi dengan memperhatikan aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan dan mementingkan tingkat keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Evi Irmalasari et al., 2022).

Pengungkapan CSR menjadi strategi untuk menjaga hubungan antara para *stakeholder* dan *shareholder* dengan menunjukkan kepada khalayak umum berbagai program sosial yang dilaksanakan oleh perusahaan beserta dampak hasilnya terhadap masyarakat (Anam, 2021). Pelaksanaan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memberikan berbagai manfaat strategis bagi perusahaan. Manfaat tersebut antara lain memperkuat citra perusahaan, meningkatkan daya tarik di hadapan investor, mempertegas *brand positioning*, serta mendorong peningkatan kinerja penjualan. Luasnya cakupan pengungkapan CSR

berkorelasi positif terhadap pembentukan citra dan reputasi korporasi di mata publik. Hasil pembentukan reputasi ini menjadi instrumen pensinyalan strategis yang mengindikasikan kelayakan investasi dan keberlanjutan bisnis korporasi di masa depan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan serta mendorong minat investor untuk menanamkan modalnya (Erawati & Cahyaningrum, 2021)

Penyajian pengungkapan CSR melalui laporan keberlanjutan (*sustainability report*) maupun laporan tahunan (*annual report*) oleh manajemen selaku agen berfungsi sebagai media transparansi yang memperbanyak pasokan informasi strategis bagi pemilik perusahaan sebagai *principal* (Holly et al., 2022). Menyadari bahwa pencapaian tujuan pembangunan memerlukan keterlibatan berbagai pihak, pemerintah Indonesia berpartisipasi untuk kegiatan keberlanjutan dengan menerbitkan POJK No. 51/OJK/.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik dengan tujuan mendorong tercapainya pembangunan berkelanjutan yang didukung oleh stabilitas ekonomi yang inklusif serta memperhatikan keterpaduan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup (Wijaya & Novianto, 2024).

2.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio utama dalam menggmabarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan pemanfaatan sumber daya yang ada (Christine & Winarti, 2022). Bagi pengguna laporan tahunan khusunya investor ekuitas rasio profitabilitas sangat penting karena laba menjadi faktor penentu perubahan nilai efek/sekuritas (Wahyuni et al., 2019). Dalam kerangka Signaling Theory menurut Spence (1973), profitabilitas yang tinggi dan

konsisten merupakan sinyal yang kredibel kepada pasar bahwa manajemen berhasil menciptakan nilai ekonomi dari aset dan ekuitas yang dipercayakan kepadanya oleh pemegang saham.

Tingkat profitabilitas yang tiinggi menerangkan bahwa perusahaan dapat memperoleh laba secara optimal dari aktivitas operasionalnya. Kondisi tersebut menjadi daya tarik perusahaan di mata investor karena keputusan investasi pada umumnya didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat *return* yang diharapakan. Investor biasanya menempatkan dananya pada perusahaan yang dengan prospek keuntungan yang baik. Peningkatan laba dapat meningkatkan ketertarikan investor pada saham perusahaan yang membuat permintaan saham mengalami kenaikan. Meningkatnya permintaan juga mengakibatkan harga saham tinggi sehingga turut mendorong peningkatan nilai perusahaan. (Kusumaningrum & Iswara, 2022)

Return on Assets (ROA) adalah proksi profitabilitas yang merepresentasikan potensi perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimiliki (Situmorang & Setyawan, 2023). Keuntungan perusahaan dapat menjadi ukuran prestasi yang dimiliki oleh perusahaan dimana perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamakan modal (Kusumaningrum & Iswara, 2022). ROA berfungsi sebagai parameter menyeluruh untuk memetakan kualitas tata kelola keuangan, khususnya terkait sejauh mana akuntabilitas manajemen dalam memaksimalkan imbal hasil dari modal aset yang diinvestasikan (Firmansyah, 2023).

2.6 Likuiditas

Likuiditas difungsikan sebagai parameter untuk mengukur daya tahan keuangan jangka pendek korporasi, khususnya dalam memenuhi komitmen finansial segera melalui pemanfaatan pos-pos aset lancarnya (Devi Linda Fitriya et al., 2024). Tingkat likuiditas yang memadai merupakan cerminan kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan dan menjadi pertimbangan penting kreditur maupun investor dalam mengukur risiko perusahaan. Dalam sektor infrastruktur yang membutuhkan modal kerja besar, pengelolaan likuiditas yang baik melalui Current Ratio sangat penting untuk menjaga kelancaran operasional (Kasmir, 2023).

Proksi yang paling umum dipakai dalam mengukur likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR), nilai CR optimal menandakan keseimbangan antara kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan efisiensi pengelolaan aset. CR yang terlalu rendah mengindikasikan risiko likuiditas yang tinggi, sementara CR yang terlalu tinggi justru dapat mengindikasikan modal kerja dikelola secara tidak efisien (*idle cash*). Hasil penelitian pada perusahaan LQ45 non-bank di BEI periode 2020–2024 menemukan bahwa rasio likuiditas terbukti memberikan pengaruh yang substansial dan positif terhadap *price to book value* (PBV), yang mengindikasikan bahwa pemenuhan kewajiban jangka pendek secara tepat waktu merupakan faktor yang direspons positif oleh investor dalam menilai saham perusahaan.

2.7 Solvabilitas

Solvabilitas atau *leverage* keuangan adalah rasio yang menghitung sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber pendanaan yang berasal dari kewajiban

atau utang (Devi Linda Fitriya et al., 2024). Rasio *leverage* pada dasarnya merefleksikan seberapa besar proporsi pendanaan aset korporasi yang bersumber dari utang atau kewajiban jangka panjang, dengan jaminan aset (Nopianti et al., 2023).

Leverage dengan tingkat tinggi menandakan total liabilitas yang perusahaan miliki lebih besar dibandingkan jumlah aset atau jumlah modalnya (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Leverage tepat akan mendorong meningkatkan nilai perusahaan, Namun, leverage yang terlalu tinggi berpotensi memberikan dampak sebaliknya karena menimbulkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama ketika menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Beban hutang besar juga dapat beresiko mengalami kesulitan keuangan, yang berpetensi menurunkan tingkat keyakinan para investor yang menybabkan penurunan nilai perusahaan (Nopianti et al., 2023).

Pengukuran solvabilitas atau *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena dapat menjelaskan bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi seluruh kewajiban atau utang dengan ekuitas yang mereka miliki (Santoso & Junaeni, 2022). Rasio ini berfungsi sebagai instrumen analitis untuk memetakan proporsi perbandingan antara total pendanaan yang disalurkan oleh pihak kreditur (pemberi pinjaman) dengan modal yang bersumber dari internal pemilik entitas. Dimana tingginya *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa tingginya dana yang bersumber dari pemberi hutang sebagai sumber keuangan perusahaan (Muyassaroh, 2023)

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
1	Melina Fidi Aneira, Sri Wahyuni, Azmi Fitriati (2025)	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan: Pengungkapan CSR Sebagai Pemoderasi	Regresi moderasi (MRA)	**Independen (X)** X1: profitabilitas X2 : leverage X3 : investment opportunity set **Dependen (Y)** Y : nilai perusahaan **Moderasi (Z)** Z: corporate social responsibility	Hasil analisis menunjukkan bahwasanya - Investment opportunity set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas memiliki pengaruh negative - Leverage tidak memiliki pengaruh, - CSR tidak terbukti memoderasi hubungan antara profitabilitas, leverage, dan investment opportunity set dengan nilai perusahaan
2	Muhammad Fuad Alamsyah, Widyawati	Pengaruh Investment Opportunity Set,	Regresi berganda OLS	**Independen (X)** X1: Investment	Hasil analisis : - MBVE berpengaruh

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
	Malanua (2021)	Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan		Opportunity Set (MBVE) X2 : Investment Opportunity Set (CA/BVA) X3 : CSR X4 : Risiko Bisnis **Dependen (Y)** Y : Nilai Perusahaan	terhadap nilai perusahaan - CA/BVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia - CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia - risiko bisnis berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3	Joan Yuliana Hutapea, Alden R. Rajagukguk (2020)	Mediasi Harga Saham Antara Profitabilitas, Investment Opportunity Set (IOS) Dan Nilai Perusahaan	Analisis jalur (path analysis)	**Independen(X):** X1: Investment Opportunity Set (IOS) X2: Profitabilitas **Dependen(Y)**	Hasil analisis - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Investment Opportunity Set tidak berpengaruh

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
				Y : Nilai Perusahaan **Mediasi(Z)** Z: Harga Saham	terhadap Harga Saham. - Investment Opportunity Set tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Harga Saham tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Harga Saham tidak dapat menjadi mediator bagi Profitabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan
4	Desita Riyanta Mitra Karina, Iwan Setiadi (2020)	Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi	Regresi moderasi (MRA)	**Independen(X):** X1: Corporate Social Responsibility (CSR) **Dependen(Y)** Y : Nilai Perusahaan **Moderasi(Z)** Z: Good Corporate	- CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - GCG tidak mampu memperkuat atau dengan kata lain memperlemah pengaruh CSR terhadap

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
				Governance (GCG)	nilai perusahaan
5	Evi Irmalasari, Etty Gurendrawati, Indah Muliasari (2022)	Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Kontrol	Regresi berganda dengan variabel kontrol	**Independen(X):** X1: Good Corporate Governance (GCG) X2: Corporate Social Responsibility (CSR) **Dependen(Y)** Y : Nilai Perusahaan Kontrol Z: Ukuran Perusahaan dan Leverage	- dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, - sementara leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan - komite audit, csr, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
6	Putri Alifia Tiara Nurzaman, Ade Imam Muslim (2023)	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi data panel	**Independen(X):** X1: Index Pengungkapan X2: IOS **Dependen(Y)** Y : Nilai Perusahaan	hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa - pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan - set keputusan investasi atau IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
7	Daud Alifian, Dwi Ermayanti Susilo (2024)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi berganda OLS	**Independen (X)** X1: Profitabilitas X2:Likuiditas X3:Ukuran Perusahaan X4:Struktur Modal **Dependen (Y)** Y : Nilai Perusahaan	Hasil analisis - Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan - Likuiditas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan - Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan
8	Buono Aji Santoso, Irawati Junaeni (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi berganda OLS	**Independen (X)** X1: Profitabilitas X2:Leverage X3:Ukuran Perusahaan X4:Likuiditas X5: Pertumbuhan Perusahaan **Dependen (Y)** Y : Nilai Perusahaan	- secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - leverage yang diwakili oleh Debt To Equity

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
					(DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - secara parsial SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - secara parsial Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Jeanne Yovita Carolin, Clara Susilawati (2024)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi data panel fixed effect	**Independen (X)** X1: Ukuran Perusahaan X2: Profitabilitas X3:Leverage **Dependen (Y)** Y : Nilai Perusahaan	- Leverage yang diukur melalui rasio DER berpengaruh positif atas nilai perusahaan - ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan - profitabilitas yang diukur melalui ROA berdampak positif atas nilai perusahaan
10	Siwi Nur Khotimah, Rita Indah Mustikowat	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan	Regresi moderasi (MRA)	**Independen (X)** X1: Ukuran Perusahaan	- secara parsial variabel leverage tidak

No	Nama Peneliti	Judul	Metodologi	Variabel	Hasil Penelitian
	i, Ati Retna Sari (2021)	Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi		X2: Leverage **Dependen (Y)** Y : Nilai Perusahaan **Moderasi(Z)** Z: Profitabilitas	berpengaruh terhadap nilai perusahaan - secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan - profitabilitass memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profutabilitas memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

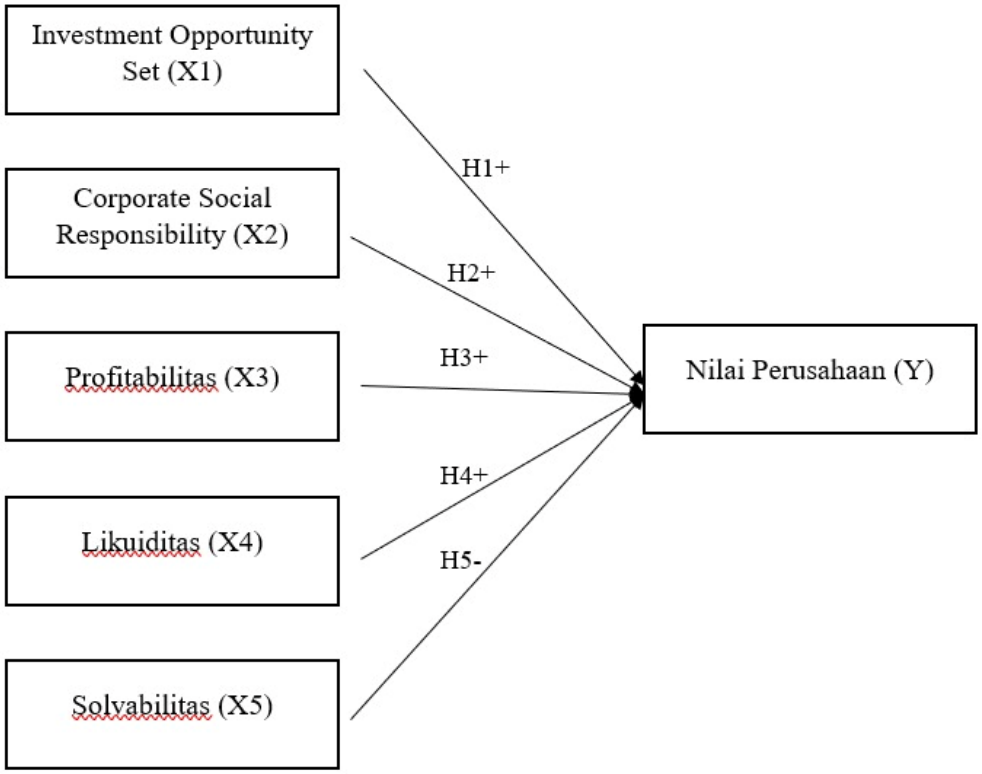
2.9 Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran dibangun secara utuh berdasarkan satu *grand theory*, yaitu *Signaling Theory* (Spence, 1973) Variabel independen yang digunakan IOS, CSR, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas masing-masing secara bersama-sama memberikan penjelasan yang komprehensif atas nilai perusahaan. Nilai perusahaan

(PBV) sebagai variabel dependen terbentuk dari agregasi sinyal yang diterima oleh pasar dari manajemen melalui lima variabel independen yang masing-masing merepresentasikan jenis sinyal yang berbeda (Rhyne & Brigham, 1979).

IOS yang diproksikan dengan *Market Value to Book Value of Assets* yang memengaruhi nilai perusahaan. Nilai MVBVA yang tinggi mengomunikasikan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang besar dan menjanjikan, sehingga mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan (Sugiharto & Hendratno, 2022). CSR yang diproksikan CSRDI yang memengaruhi nilai perusahaan melalui sinyal keberlanjutan. Pengungkapan CSR yang optimal oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat (Karina & Setiadi, 2020). Profitabilitas dengan proksi ROA memengaruhi nilai perusahaan karena mengomunikasikan efisiensi manajemen dan kemampuan menghasilkan imbal hasil yang kompetitif di mana tren peningkatan laba bertindak sebagai sinyal positif yang mendorong kenaikan harga saham secara signifikan di pasar saham (Samosir et al., 2022). Likuiditas dengan proksi *current ratio* memengaruhi nilai perusahaan melalui sinyal kesehatan jangka pendek. *Current ratio* yang memadai mengomunikasikan stabilitas arus kas dan kemampuan memenuhi kewajiban tanpa tekanan (Alifian & Susilo, 2024). Solvabilitas atau *leverage* memengaruhi nilai perusahaan karena tingkat *leverage* yang tinggi membuat kepercayaan investor berkurang yang berimbas pada penurunan nilai perusahaan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022)

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Penelitian



2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menerangkan bahwa aktivitas investasi perusahaan diposisikan sebagai stimulus positif yang mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan kinerja pada periode mendatang. Menurut Ramadhani et al. (2021), ketersediaan informasi strategis ini berfungsi sebagai panduan bagi investor dalam menetapkan sentimen penilaian terhadap kinerja dan kualitas fundamental perusahaan. Dalam teori sinyal, pengeluaran yang digunakan berinvestasi oleh perusahaan akan mendorong sinyal

yang baik untuk perkembangan perusahaan di waktu mendatang (Narindra & Lestari, 2023)

Konsistensi mengenai dampak positif *Investment Opportunity Set* (IOS) atau kesempatan investasi terhadap peningkatan nilai perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh sejumlah riset terdahulu. Pada sektor teknologi di Indonesia, Maulana et al. (2025) mengonfirmasi keberadaan pengaruh positif tersebut, yang kemudian diperkuat oleh temuan Aneira et al. (2025). Selaras dengan argumen tersebut, kajian dari Tiara Nurzaman dan Muslim (2023) juga menegaskan bahwa ketersediaan peluang investasi menjadi stimulus yang secara signifikan mampu mendongkrak nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set (IOS) merefleksikan ketersediaan opsi investasi menguntungkan yang dimiliki perusahaan dimana mampu untuk menghasilkan pertumbuhan di waktu mendatang. Investor umumnya memberikan penilaian lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki opsi pertumbuhan karena potensi aliran kas di masa depan yang menjanjikan. Sehingga *Investment Opportunity Set* (IOS) mempengaruhi secara positif nilai perusahaan karena menerangkan potensi perkembangan diwaktu mendatang, menarik investor dan peningkatan harga saham.

Mengacu pada teori dan literatur terdahulu, ekspansi IOS diidentifikasi mampu memberikan dorongan positif terhadap penguatan nilai perusahaan. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, , rumusan hipotesisnya adalah

H1: *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal dalam mengurangi asimetri informasi memotivasi perusahaan untuk menyalurkan informasi kepada pihak luar terkait kondisi keuangan maupun non keuangan perusahaan berupa laporan dan aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan (Sari & Febrianti, 2021). Pengungkapan aktivitas CSR mampu meningkatkan transparansi korporat, sehingga informasi yang disajikan memiliki kredibilitas yang lebih tinggi di mata para pihak yang berkepentingan (Effendi, 2025)

Penelitian Karina dan Setiadi (2020) menerangkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan kepercayaan investor dan citra perusahaan. Penelitian Dewi dan Putra (2025) juga menemukan bahwa pengungkapan CSR meningkatkan nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia. Selain itu dalam penelitian (Erawati & Cahyaningrum, 2021) menghasilkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oeleh CSR, yang mendefniskan investor tertarik pada perusahaan yang melaksanakan pengungkapan tanggungjawab CSR secara luas maka semakin besar nilai perusahaannya.

Pengungkapan CSR merupakan bentuk tanggungjawab perusahaan kepada stakeholder, dimana tidak semua perusahaan melakukannya. Peran pengungkapan CSR mempresentasikan bahwa kualitas perusahaan bukan hanya dari kinerja

perusahaan berorientasi pada laba saja, namun juga berdampak pada sosial. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR berarti membangun citra perusahaan dan mendapatkan kepercayaan masyarakat sehingga berpotensi meningkatkan niali perusahaan. Maka nilai diperusahaan dipengaruhi oleh CSR. Oleh karena itu rumusan hipotesis:

H2: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.10.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai teori sinyal, menerangkan bahwa sinyal dapat diberikan dengan melakukan pengungkapan informasi akuntansi berupa kinerja keuangan yang dimiliki oleh entitas bisnis, yang akan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor (Nurhaliza & Azizah*, 2023). Berdasarkan teori sinyal, tingginya tingkat profitabilitas menjadi peluang yang menarik para investor untuk melakukan investasi. Jika banyak investor akan berdampak dengan naiknya harga saham dan nilai dari perusahaan (Wahyuningrum & Sunarto, 2023)

Penelitian Wahyuningrum & Sunarto (2023) juga menjelaskan nilai perusahaan secara dipengaruhi oleh profitabilitas. Perusahaan denga nilai profitabilitas tinggi dinilai mampu untuk bersaing dan peluang untuk terus berkembang, sehingga memperoleh citra serta respons positif dari investor yang memiliki harapan profit atas investasi yang dilakukan. Sejalan dengan itu penelitian oleh Karina dan Setiadi (2020), Alifian dan Susilo (2024), Santoso dan Junaedi

(2022) secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunnjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas tinggi mendefinisikan perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal yang berdampak langsung pada kesejahteraan para pemegang saham. Meningkatnya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga peningkatan profitabilitas yang tinggi maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham akan tinggi. Maka, rumusan hipotesis:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.10.4 Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Melalui pendekatan teori sinyal, performa likuiditas yang tinggi merefleksikan efektivitas pengelolaan modal kerja entitas dalam mengover seluruh kewajiban jangka pendek sebelum jatuh tempo . Kondisi ini mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa emiten berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Sinyal kredibel tersebut menumbuhkan keyakinan para investor untuk mengalokasikan modalnya pada instrumen saham korporasi. Akibatnya, peningkatan permintaan saham di pasar sekunder akan mengerek harga saham, yang pada akhirnya nilai perusahaan meningkat secara keseluruhan (Wahyuningrum & Sunarto, 2023).

Bukti empiris dari Alifian dan Susilo (2024) mengonfirmasi bahwa tingkat likuiditas bereperan sebagai instrumen penting dalam mendongkrak nilai

perusahaan. Temuan ini selaras dengan kajian Saputri dan Giovanni (2021) pada sektor industri barang konsumsi di BEI periode 2014–2018, yang menyimpulkan adanya dampak positif likuiditas terhadap penguatan valuasi pasar. Senada dengan konstatasi tersebut, Wahyuningrum dan Sunarto (2023) mempertegas arah hubungan ini dengan menyatakan bahwa peningkatan pada aspek likuiditas akan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Likuiditas pada tingkat yang optimal mencerminkan kapabilitas entitas dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek tanpa mengorbankan kelancaran aktivitas operasionalnya. Persepsi pelaku pasar terhadap minimnya risiko finansial ini akan menstimulus minat investasi, sehingga memberikan sentimen positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, rumusan hipotesinya adalah

H4: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.10.5 Pengaruh Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Keterkaitan dengan teori signaling, *leverage* dapat memberikan sinyal yang menjadi bahan pertimbangan kreditur dalam memberikan pinjaman. Perusahaan yang memiliki utang yang besar kemugkinan akan kesulitan dalam melunasi utang-utangnya saat jatuh tempo (Kudus & Meidiyustiani, 2022). Perusahaan yang memiliki kinerja positif akan memiliki rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang menunjukkan performa buruk cenderung akan menghindari tingkat utang yang tinggi karena meningkatkan risiko kebangkrutan (Lita & Indradi, 2024)

Kajian empiris oleh Dina dan Wahyuningtyas (2022) mengindikasikan bahwa solvabilitas memberikan kontribusi negatif terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat utang (*leverage*) dipersepsikan dapat meningkatkan risiko investasi, sehingga menjadi sentimen negatif yang membatasi minat pemodal dalam mengalokasikan dananya. Pola hubungan negatif ini selaras dengan kajian Chynthiawati dan Jonnardi (2022) yang membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan akibat merosotnya keyakinan investor yang berujung pada penurunan valuasi entitas. Sementara itu, Dewantari et al. (2020) juga mendeteksi nilai perusahan dipengaruhi secara negatif oleh *leverage*.

Solvabilitas atau *leverage* adalah alat untuk menilai kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk sumber pendanaan operasionalnya. Jika perusahaan mengalami ekonomi yang sulit memungkinkan perusahaan untuk tidak dapat melunasi hutangnya sehingga berpotensi kebangkrutan sehingga *leverage* yang tinggi akan menjadi sinyal negatif bagi investor untuk berhati-hati dalam menanamkan sahamnya. Oleh karena itu rumusan hipotesis:

H5: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan