

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Literatur

2.1.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati, dkk (2020) yang berjudul “Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* Terhadap Nilai Perusahaan Bidang Kontruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang di digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yakni Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen yakni *Return On Assets* (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Net Profit Margin* (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah baik secara simultan maupun secara parsial *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Studi terkait Nilai Perusahaan Prasetya (2020) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Retail di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018)”. Variabel yang di digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen yaitu Struktur Modal (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Return On Assets* (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Struktur Modal dan *Return On Assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Return On Equity* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Serta secara simultan bersama-sama berpengaruh signifikan yang artinya bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi Oleh Struktur Modal, *Return On Equity* dan *Return On Assets*.

Penelitian yang dilakukan oleh Nunik & Susilo (2022), yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen yaitu *Good Corporate Governance* (X1), *Corporate Social Responsibility* (X2), Kinerja Keuangan (X3) Dan Ukuran Perusahaan (X4). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Corporate Social Responsibility* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Amelia & Reviandani (2022), yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2021”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen yaitu Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal dan Ukuran

Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Serta secara simultan baik Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Studi mengenai pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Valensia & Khairani (2019) berjudul “Pengaruh *Profitabilitas*, *Financial Distress*, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh *Tax Avoidance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen yaitu *Profitabilitas* (X1), *Financial Distress* (X2), Dewan Komisaris Independen (X3), Komite Audit (X4), serta variabel intervening atau mediasi yaitu *Tax Avoidance* (Z). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara parsial *Profitabilitas*, *Financial Distress*, Dewan Komisaris Independen dan *Tax Avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, *Profitabilitas* dan Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Tax Avoidance*, namun *Financial Distress* dan Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap *Tax Avoidance*. Pada hasil penelitian juga menunjukkan *Tax Avoidance* dapat memediasi secara parsial antara *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan, akan tetapi tidak dapat memediasi hubungan antara *Financial Distress*, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sovita & Sari (2022), yang berjudul “Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan Dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”. Variabel yang digunakan oleh peneliti tersebut untuk variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel *independent* yaitu Perencanaan Pajak (X1), Ukuran Perusahaan (X2) Dan *Financial Distress* (X3). Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan teknis analisis linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah Perencanaan Pajak dan *Financial Distress* secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, serta secara simultan Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Saraswati, dkk (2020)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel bebas: <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara simultan dan parsial <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Prasetya (2020)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel bebas: Struktur Modal, <i>Return On Assets</i> dan <i>Return On Equity</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Struktur Modal dan <i>Return On Assets</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Return On Equity</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				3. Secara simultan Struktur Modal, <i>Return On Asetts</i> dan <i>Return On Equity</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Nunik & Susilo (2022)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel bebas: <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	1. <i>Good Corporate Governance</i> , Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 2. <i>Corporate Social Responsibility</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Amelia & Reviandani (2022)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel bebas: <i>Profitabilitas</i> , Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan.	Analisis Linear Berganda	1. <i>Profitabilitas</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Secara simultan baik <i>Profitabilitas</i> , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Valensia & Khairani (2019)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel bebas: <i>Profitabilitas</i> , <i>Financial Distress</i> , Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit. Variabel mediasi: <i>Tax Avoidance</i>	Analisis Linear Berganda dan <i>Path Analysis (Causal Step)</i>	1. Secara parsial <i>Profitabilitas</i> , <i>Financial Distress</i> , Dewan Komisaris Independen dan <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				3. <i>Profitabilitas</i> dan Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Tax Avoidance</i>. 4. <i>Financial Distress</i> dan Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap <i>Tax Avoidance</i>. 5. <i>Tax Avoidance</i> dapat memediasi secara parsial antara <i>Profitabilitas</i> terhadap Nilai Perusahaan. 6. <i>Tax Avoidance</i> tidak dapat memediasi hubungan antara <i>Financial Distress</i>, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Sovita & Sari (2022)	Variabel terikat: Nilai Perusahaan Variabel Bebas: Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan Dan <i>Financial Distress</i>	Analisis Linear Berganda	1. Perencanaan Pajak dan <i>Financial Distress</i> secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Secara simultan Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan <i>Financial Distress</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber : Data diolah peneliti (2024).

2.1.2 Landasan Teori

2.1.2.1 *Grand Theory*

2.1.2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham & Houston (2018:33) bahwa *Signaling Theory* dapat diartikan sebagai perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan informasi atau petunjuk yang berupa sinyal kepada pihak investor tentang bagaimana manajemen dalam memandang prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Teori sinyal juga menyampaikan informasi kepada penggunanya informasi tersebut berisikan tentang kondisi suatu perusahaan yang bilamana informasi dapat berupa laporan kegiatan ataupun keuangan suatu perusahaan. Pada teori ini pengguna informasi disini terdiri dari pihak luar, yaitu: investor, calon investor, kreditor, maupun pengguna lainnya. Tujuan dengan adanya teori ini yaitu agar perusahaan dapat memberikan informasi yang relevan dapat digunakan serta bermanfaat bagi penerima informasi, sehingga pengguna informasi tersebut dapat melakukan penyesuaian dalam pengambilan keputusan sesuai dengan pemahaman yang diterima dari sinyal tersebut (Endiana & Suryandari, 2021).

Sinyal disini dapat berupa sinyal baik maupun sinyal buruk, dikarenakan informasi yang dikeluarkan menjadi sinyal bagi external perusahaan, apabila perusahaan dapat menyajikan informasi yang dibutuhkan oleh pihak luar, seperti: rasio keuangan, ukuran perusahaan atau *company size*, *financial distress*, maka saat

investor akan melihat tidak akan merasa dicurangi ataupun dibohongi sehingga investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk menanamkan modalnya ataupun berinvestasi. Semakin baik perusahaan memberikan sinyal positif maka investor akan merespon positif informasi sinyal tersebut, bilamana hal itu akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi dan mencari keuntungan pada perusahaan. (Valensia & Khairini, 2019).

2.1.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2018:27) Nilai Perusahaan adalah suatu nilai yang dapat mencerminkan persepsi investor kepada perusahaan, yang selalu dikaitkan dengan harga saham pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan begitu dapat memaksimalkan keuntungan maupun kemakmuran para pemegang sahamnya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor kepada perusahaan, karena merupakan suatu indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Indrarini (2019:15) menjelaskan bahwasannya pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai rasio penilaian ataupun rasio pasar. Rasio penilaian sendiri ialah rasio yang menjelaskan tentang ukuran kinerja suatu perusahaan yang paling menyeluruh dan lengkap untuk suatu perusahaan, sedangkan rasio pasar adalah suatu rasio dalam perusahaan yang digunakan untuk mengukur nilai saham perusahaan, sebagai berikut :

1. *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

2. *Market Book Ratio* (IMBR) merupakan rasio perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
3. *Market To Book Assets Ratio* merupakan prediksi pasar terkait nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yakni perbandingan nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Market Value Of Equity* (MVE) merupakan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan penilaian para pelaku pasar yang ditambah dengan total kewajiban dan ditambah *minority interest* serta saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
5. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika perusahaan tersebut dijual. PER juga dapat diproksikan sebagai $PER = Price\ Per\ Share / Earning\ Per\ Share$.
6. Tobin's Q merupakan nilai pasar pada perusahaan dengan cara memperbandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai ganti aset (*asset replacement value*)

Pada pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu salah satu rasio atau indikator dalam menilai perusahaan yang menjelaskan seberapa besar pasar menghargai untuk setiap *book value per share* atau nilai buku per sahamnya. *Price Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, maka semakin tinggi rasio PBV maka akan menunjukkan semakin berhasil perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai perusahaannya, dengan rumus sebagai berikut :

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

Book Value Per Share (nilai buku saham) dapat dihitung, dengan cara:

$$BVPS = \frac{\text{Equity}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Sumber : (Franita, 2018:8).

Keterangan:

Harga saham = Harga Saham yang ditetapkan oleh perusahaan.

Book Value Per Share = Nilai Buku Per Saham.

Equity = Nilai seluruh jumlah aset perusahaan yang sudah dikurangi hutang serta kewajiban perusahaan.

Jumlah Saham yang Beredar = Total keseluruhan investasi perusahaan yang dimiliki oleh suatu pihak, seperti *stakeholders*.

Berikut adalah kriteria penilaian berdasarkan komponen nilai *Price Book Value* (PBV).

Tabel 2.2
Kriteria komponen Nilai *Price Book Value* (PBV).

Nilai PBV	Kriteria
< 1	<i>Undervalue</i>
= 1	<i>Fair Value</i>
> 1	<i>Over Value</i>

Sumber : (Franita, 2018:8).

2.1.2.3 Return On Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2019:206) Hasil pengembalian ekuitas atau yang bisa disebut dengan *Return On Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi dari penggunaan modal sendiri yang dimana nilai rasio ROE yang baik dengan standar umum rata-rata industri adalah sebesar 40%, artinya posisi pemilik perusahaan akan semakin kuat, sehingga semakin tinggi nilai ROE akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, dan perusahaan akan mampu membayar devidennya kepada pemegang

saham, begitu juga sebaliknya apabila nilai rasio ROE semakin rendah maka akan mencerminkan melemahnya posisi pemilik suatu perusahaan hingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Return On Equity merupakan rasio yang penting bagi investor atau pihak pemegang saham, karena nilai ROE salah satu indikator *fundamental* yang digunakan oleh pihak investor dalam memilih dan mengaluasi investasi saham. Rasio ROE dapat menentukan besarnya tingkat imbal hasil yang akan diterima oleh investor atas modalnya. Suatu perusahaan apabila tercapainya kinerja yang baik dalam pemanfaatan modal dan aset perusahaan, serta dapat menghasilkan keuntungan dengan tingkat hasil yang tinggi, maka hal itu akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan memberikan nilai yang jauh lebih tinggi pada saham dibandingkan dengan nilai bukunya, dengan begitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Hery, 2018:192)

Menurut Sudana (2019:65) terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *Return On Equity* (ROE) ialah margin laba, perputaran total aktiva, dan rasio hutang, apabila perusahaan tersebut lebih banyak dalam menggunakan kredit dalam operasional perusahaan maka hal tersebut akan memperoleh nilai rasio ROE yang tinggi. Rasio *Return On Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2019:206)

Keterangan:

Earning After Interest and Tax = Laba bersih yang sudah dikurangi dengan beban pajak dan bunga yang berlaku saat ini.

Equity = Nilai seluruh jumlah aset perusahaan yang sudah dikurangi hutang serta kewajiban perusahaan.

2.1.2.4 *Company Size*

Menurut Brigham & Houston (2018:36) *Company Size* atau yang bisa disebut dengan ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat dipertimbangkan untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan terlihat pada laporan keuangan bagian neraca akhir tahun. Bertambahnya nilai dari total aset perusahaan maka semakin bertambah juga ekuitas atau modal perusahaan. Menurut UU No. 20 Tahun 2008 Ukuran Perusahaan dikategorikan menjadi 3 kategori, yakni sebagai perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*), yang didasarkan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin tinggi maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor menaruh perhatian pada perusahaan, serta berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung lebih stabil, sehingga akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan, bilamana akan berdampak pada peningkatan permintaan saham akan dapat memacu peningkatan harga saham pada pasar modal. Peningkatan tersebut mengartikan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih besar, hingga memberikan sinyal bagi para pihak investor yang akan memperhatikan perusahaan, (Riyanto, 2016:260).

Menurut Hery (2017:26) Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam mengakses pasar modal, yang artinya perusahaan memiliki fleksibilitas dengan mudah memperoleh sumber dana baik internal maupun

eksternal, yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga biaya operasionalnya, sehingga dana yang dibutuhkan oleh perusahaan semakin besar. Sumber eksternal disini dapat berupa hutang, bilamana akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil, serta laba yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan, (Brigham & Houston, 2018:38).

Pada penelitian ini untuk mengukur *Company Size* atau yang dapat disebut dengan ukuran perusahaan diprosikan dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = LN (Total Asset)$$

Sumber : (Riyanto, 2016:260).

Keterangan:

LN = Logaritma Natural

Total Asset = Total Keseluruhan Harta Perusahaan.

2.1.2.5 Financial Distress

Menurut Hutabarat (2020:27) *Financial Distress* adalah suatu kondisi perusahaan yang tengah mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi berbagai kewajiban kepada pihak lain. Secara umum *financial distress* sebagai suatu tahap sebelum terjadinya suatu kebangkrutan. Sedangkan menurut Altman dkk., (2019:8) *financial distress* menunjukkan situasi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan karena arus kas yang dimiliki tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Hal ini berarti perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan aliran kas yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan jika dibiarkan secara terus-menerus akan dapat menyebabkan kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan.

Perusahaan yang memasuki kondisi *financial distress* biasanya mengalami berbagai kesulitan keuangan, seperti: turunnya penjualan, kualitas, produk dan layanan, pertumbuhan penjualan yang buruk, terlambat serta penundaan pembelanjaan uang dan pelunasan tagihan. Hal ini jika perusahaan yang mengalami *financial distress* terlihat dalam laporan keuangan, seperti: laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas. Jika dalam laporan laba rugi, perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun secara berturut-turut maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Begitu juga dengan laporan posisi keuangan dan laporan arus kas, utang atau kewajiban perusahaan relatif tinggi dan nilai arus kas keluar lebih besar dari arus kas masuk, dapat disimpulkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Jika perusahaan mengalami *financial distress* maka akan menyebabkan kehilangan kepercayaan investor hingga akan penurunan pada nilai perusahaan (Sumarsan, 2023:23-26).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*, yakni : peningkatan biaya operasional, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kondisi ekonomi, terjadinya penurunan pada aktivitas perdagangan industri, maupun manajemen perusahaan yang tidak kompeten. Suatu perusahaan haruslah berhati-hati dalam memilih manajemen perusahaan, hal ini dikarenakan manajemen perusahaan merupakan menjadi faktor yang penting, karena apabila manajemen yang tidak dapat mengelola perusahaan dengan tepat maka tidak menutup kemungkinan *financial distress* dapat terjadi pada perusahaan yang akan berimbas pada buruknya citra atau nilai perusahaan dimata para investor, (Sumarsan 2023:32).

Pengukuran *financial distress* diproksikan dengan *Earning Per Share* atau yang dapat disebut dengan laba per lembar saham yaitu keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang didapatkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Of Share Outstanding}}$$

Sumber : (Seftiana, dkk 2022)

Keterangan:

Earning After Tax

= Laba bersih yang diperoleh dalam jangka waktu tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan

Of Share Outstanding

= Jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan dan beredar di pasar.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1 Hubungan *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2019:206) *Return On Equity* yakni rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi dari penggunaan modal sendiri yang dimana semakin tinggi nilai ROE akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, sehingga mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik, serta manajemen biaya yang efektif. Demikian perusahaan akan mampu membayar devidennya kepada pemegang sahamnya, hal ini juga memiliki arti posisi pemilik perusahaan akan semakin kuat, begitu juga sebaliknya apabila nilai rasio ROE semakin rendah maka akan mencerminkan melemahnya posisi pemilik suatu perusahaan hingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Return On Equity merupakan rasio yang penting bagi investor atau pihak pemegang saham, karena nilai ROE digunakan oleh pihak investor dalam memilih dan mengaluasi investasi saham. Rasio ROE dapat menentukan besarnya tingkat

imbal hasil yang akan diterima oleh investor atas modalnya. Suatu perusahaan apabila tercapainya kinerja yang baik dalam pemanfaatan modal dan asetnya, serta perusahaan secara berturut-turut dapat menghasilkan keuntungan dengan tingkat hasil yang tinggi, maka hal itu akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan memberikan nilai yang jauh lebih tinggi pada saham dibandingkan dengan nilai bukunya, dengan begitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, (Hery, 2018:192).

Tingginya nilai ROE mengartikan bahwasannya jumlah ekuitas atau modal yang dimiliki oleh perusahaan tinggi membuat terdapat banyak modal yang produktif untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, hingga perusahaan harus mengalokasikan modalnya secara tepat agar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Demikian optimalnya pengelolaan modal membuat penilaian investor terhadap perusahaan menjadi semakin baik, bilamana hal itu akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan, (Fauzan, 2021).

Teori tersebut juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2019), Listyawati & Kristiana (2020), Saraswati, dkk (2020), Amelia & Reviandani (2022) dan Siahaan & Herijawati (2023) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikansi terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.2 Hubungan *Company Size* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2018:36) *Company Size* atau yang bisa disebut dengan ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dapat dipertimbangkan untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dicerminkan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Bertambahnya

nilai dari total aset perusahaan maka semakin bertambah juga ekuitas atau modal perusahaan.

Ukuran perusahaan yang semakin tinggi maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor menaruh perhatian pada perusahaan, bilamana akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham yang dapat memacu peningkatan harga saham pada pasar modal. Peningkatan tersebut mengartikan bahwa perusahaan memiliki nilai yang lebih besar, hingga memberikan sinyal bagi para pihak investor yang akan memperhatikan perusahaan, (Riyanto, 2016:260).

Menurut Hery (2017:26) Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam mengakses pasar modal, yang artinya perusahaan dengan mudah memperoleh sumber dana baik internal maupun eksternal, yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga biaya operasionalnya. Maka dana yang dibutuhkan oleh perusahaan semakin besar untuk membiayai kegiatan operasional yang dapat bersumber dari internal dan eksternal. Sumber eksternal disini dapat berupa obligasi, hutang dll, bilamana akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil, serta laba yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan hal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan, (Brigham & Houston, 2018:38).

Ukuran perusahaan dengan memiliki total aset yang besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor maupun calon investor hal ini dikarenakan investor juga menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar cenderung akan menetapkan laba ditahan yang besar dibandingkan dengan deviden yang akan

dibagikan kepada pemegang saham, serta ukuran perusahaan yang terlalu besar juga dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasionalnya serta strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan, (Ramdhonah & Sari, 2019).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Siska (2019), Listyawati & Kristiana (2020), Sovita dan Sari (2022), Nunik & Susilo (2022), Yulianti & Ramadhan (2022), Juniarsi, dkk (2023) dan Harija, dkk (2023) yang menyatakan bahwasannya Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.3 Hubungan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Altman dkk., (2019:8) *financial distress* menunjukkan situasi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan karena arus kas yang dimiliki tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Hal ini berarti perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk menghasilkan aliran kas yang cukup baik untuk memenuhi kewajibannya. Kesulitan keuangan jika dibiarkan secara terus-menerus akan dapat menyebabkan kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan.

Perusahaan mengalami *financial distress* maka nilai perusahaan akan menurun secara signifikan, hal ini karena *financial distress* mengindikasikan masalah kesulitan keuangan seperti: turunnya penjualan, kualitas, produk dan layanan, pertumbuhan penjualan yang buruk, laba negatif berturut-turut, kinerja perusahaan menurun, dan struktur modal yang tidak sehat. Jika perusahaan mengalami *financial distress* maka akan menyebabkan kehilangan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan hingga akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. (Sumarsan, 2023:23-26).

Financial Distress mempunyai pengaruh akan menurunkan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat mempengaruhi akses perusahaan dalam memperoleh sumber dana tambahan, bilamana hal ini akan memperburuk situasi keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena para investor menganggap bahwa sinyal yang diperoleh ialah sinyal negatif, sehingga membuat investor menarik dananya dari saham yang ditanamkan pada perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan, hingga semakin tinggi *financial distress* maka akan semakin rendah nilai perusahaan, (Rahmania, 2023).

Teori tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maulina & Murthada (2019), Komalasari, dkk (2022), Arum & Hakim (2023), Harija, dkk (2023), Toyibah & Ruhiyat (2023) yang menyatakan bahwasannya *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2019:99) Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap suatu rumusan masalah dalam penelitian, dimana perumusan tersebut telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Kebenaran hipotesis harus dapat dibuktikan melalui berbagai data yang sudah dikumpulkan.

Menguji apakah terdapat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE), *Company Size* dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Keuangan periode 2018-2023, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan periode 2018-2023.

H2 : *Company Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan periode 2018-2023.

H3 : *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan periode 2018-2023.

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar perumusan hipotesis berikut kerangka pemikiran yang dituangkan pada gambar 2.1.

