

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Teori

Suatu variabel dari penelitian pastinya mempunyai landasan-landasan teori yang menjadi dasar dilakukannya penelitian dengan menggunakan variabel tersebut. Berikut teori yang menjelaskan masing-masing variabel:

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi berusaha memberikan informasi yang dapat digunakan oleh pihak yang menerimanya. Teori sinyal adalah gambaran kinerja perusahaan yang bertujuan untuk memberikan sinyal bagi investor dan calon investor untuk berinvestasi (Brigham & Houston, 2019). Mereka yang mengirim informasi harus memutuskan bagaimana mengirimkan atau memberi sinyal informasi, sementara mereka yang menerima harus memutuskan bagaimana menjelaskan sinyal mereka terima (Riyadh *et al.*, 2022). Teori sinyal memberikan informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi permintaan investor. Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber informasi penting bagi perusahaan, khususnya investor. Sinyal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan ini berada lebih depan dengan perusahaan lain.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak ketiga. Seluruh informasi yang diberikan oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemegang saham termasuk dalam sinyal yang diberikan. Kebenaran informasi tersebut berisi catatan, deskripsi tentang keadaan bisnis dulu, saat ini, dan masa depan membuatnya penting. Untuk mengatasi perbedaan informasi, manajemen harus memberikan sinyal dan informasi berupa laporan keuangan yang disajikan sesuai standart akuntansi. Sebagai pihak luar seperti pemegang saham dan investor maupun pengusaha memerlukan informasi yang diungkap oleh perusahaan. Dengan laporan keuangan, manajer akan lebih mudah mengelola keausan keuangan perusahaan. Selain itu, jika keadaan keuangan membaik dan tingkat nilai perusahaan tinggi, daya tarik investor untuk berinvestasi akan lebih besar dan akan memberikan sinyal positif.

Secara umum, teori signal terkait dengan informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman. Investor akan menerima sinyal yang membantu mereka membuat keputusan. Jika pengumuman mengandung nilai positif, maka itu akan membuat pasar bereaksi cepat pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi dan semua pelaku pasar menerima informasi tersebut, maka para pelaku pasar melakukan tindakan menganalisis informasi tersebut terlebih dahulu sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut memberikan signal baik

(*good news*) bagi investor, hal itu akan mengubah volume perdagangan saham dan mengubah harga saham sehingga akan mencerminkan nilai perusahaan.

Hubungan *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu jika nilai perusahaan mempunyai tingkat nilai baik maka akan memberikan signal positif bagi para investor dan sebaliknya nilai perusahaan yang mempunyai tingkat nilai buruk maka akan memberikan signal negatif bagi para investor dan juga calon investor. Hal ini disebabkan karena keinginan investor untuk melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan, sehingga investor cenderung menghindari bisnis dengan nilai perusahaan yang buruk. Dalam arti investor tidak akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai nilai buruk.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba selama periode waktu tertentu (Kasmir, 2019). Kemampuan untuk menghasilkan barang dan jasa dalam jumlah dan kualitas yang diinginkan perusahaan sesuai hukum dan etika masyarakat dikenal sebagai profitabilitas (Olaoye & Olaniyan, 2021). Investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan (Purba & Africa, 2019). Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasikan laba

pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu merupakan cara untuk menunjukkan profitabilitasnya (Andriani *et al.*, 2022). Fokus rasio profitabilitas menunjukkan bagaimana likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang memengaruhi hasil operasi. Menurut Hidayat (2018) rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel profitabilitas ini dapat diukur dengan melihat jenisnya yaitu antara lain:

a. *Gross Profit Margin*

Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) adalah rasio profitabilitas yang dipakai untuk penentuan harga pokok penjualan (Seto *et al.*, 2023). Rasio ini menentukan berapa banyak dolar yang tersedia untuk membayar biaya overhead perusahaan setelah memperoleh atau memproduksi produk yang dijual (Bagina, 2020). *Gross Profit Margin* menunjukkan seberapa efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar nilai *Gross Profit Margin* maka semakin baik kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional.

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Margin laba bersih atau *Net profit margin* adalah rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur nilai presentase laba bersih yang diperoleh perusahaan atas aktivitas penjualan yang dilakukan (Seto *et al.*, 2023). Profit margin ratio ini disebut juga margin laba bersih. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik juga operasi suatu perusahaan.

c. *Return on Equity* (ROE)

Rasio profitabilitas yang disebut *Return on Equity* (ROE) adalah alat ukur yang dipakai untuk mengetahui seberapa baik kemampuan perusahaan dapat menghasilkan laba dari investasi pemegang sahamnya yang dinyatakan dalam persentase. ROE dapat dihitung dari *income* perusahaan dengan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham). Dengan menggunakan rasio yang dihitung dapat mengetahui seberapa mungkin sebuah bisnis menghasilkan laba atau laba bersih setelah pajak dari semua modal yang diinvestasikan (Al-ali & Al-shabeeb, 2024).

d. *Return on Investment* (ROI)

Untuk menentukan kemampuan suatu perusahaan secara keseluruhan, *Return on investmen* (ROI) adalah rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah pajak dikurangi dari pajak terhadap total aktiva. ROI digunakan

untuk menentukan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan terhadap total aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kondisi suatu perusahaan.

e. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share (EPS) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa baik tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per lembar saham.

f. *Return on Assets* (ROA)

Dalam penelitian ini perhitungan variabel profitabilitas diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan jumlah aset yang tersedia disebut *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. ROA dapat memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Joseph *et al.*, 2023). Dari ROA dapat mencerminkan seberapa baik manajemen memanfaatkan modal seperti meningkatkan biaya operasional dan aset. Dengan meningkatnya biaya operasional dan aset membuat perusahaan menghasilkan laba tinggi, sehingga para investor tertarik dan tidak ragu untuk

berinvestasi pada perusahaan yang mengalami peningkatan profit serta dapat membuat nilai perusahaan meningkat.

Profitabilitas tidak hanya memiliki manfaat bagi pihak pemilik usaha saja, tetapi juga bagi pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah dapat mengetahui besar tingkat laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, mengetahui siklus perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengetahui besar kecilnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri, mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan atau mengelola dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal dari perusahaan sendiri, dan dapat mengetahui posisi dan perbandingan laba yang diperoleh perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

3. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang kepada kreditur dalam jangka panjang. Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan oleh kreditur (Hidayat, 2018). Solvabilitas atau yang sering dikenal sebagai rasio solvabilitas yaitu untuk mengukur seberapa besar utang atau kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan dan dibiayai oleh asetnya. Menurut Seto *et al.* (2023) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan dengan menggunakan aktiva dan modal perusahaan. Solvabilitas perusahaan bergantung pada modal awalnya, seperti halnya perusahaan keuangan manapun, sehingga penting untuk memahami peran modal awal terhadap solvabilitas perusahaan (Constantinescu *et al.*, 2022). Kestabilan yang ditinjau dari besarnya laba atau kas yang diperoleh perusahaan dan kelangsungan hidupnya sangat erat terkait dengan rasio solvabilitas. Selain itu, solvabilitas memiliki tujuan seperti, mengetahui posisi kewajiban perusahaan, mengetahui besar aktiva yang dibiayai oleh utang, dan mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban.

Ada beberapa rasio yang dapat dipergunakan untuk menilai solvabilitas dalam perusahaan yaitu:

a. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh utang perusahaan dan aset perusahaan, sehingga dapat menunjukkan berapa besar pendanaan aset yang harus dibayar oleh utang perusahaan. Dengan menggunakan rasio DAR perusahaan dapat mengetahui perbandingan aset perusahaan yang dibiayai hutang lancar dan jangka panjang (Seto *et al.*, 2023).

b. *Debt to Total Capitalization Ratio* (DCR)

DCR merupakan peran penting dalam mengukur utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan. Dalam rasio DCR ini jika tingkat persentase tinggi, maka proporsi utang yang lebih tinggi digunakan untuk pembiayaan bagi perusahaan dibandingkan dengan dana investor. Seiring tingkat persentase yang tinggi, maka kemungkinan akan timbulnya risiko yang tinggi seperti kebangkrutan perusahaan.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Penelitian ini menggunakan perhitungan variabel solvabilitas yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang dipakai untuk membandingkan jumlah utang dengan jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2019). Rasio ini dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan saat mendapatkan pinjaman baru sebagai jaminan aktiva tetap agar dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, DER dipilih sebagai proksi dari rasio solvabilitas karena dapat menilai kekuatan struktur modal perusahaan. Hal ini sangat penting bagi investor karena struktur modal yang digunakan perusahaan akan sangat menentukan keberlangsungan hidup perusahaan. Nilai DER yang lebih tinggi menunjukkan lebih banyak utang terhadap

ekuitasnya dan menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan semakin besar.

Menurut Idris (2021) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugiaanya, sehingga bisa menyebabkan nilai perusahaan menurun. Rasio solvabilitas mempunyai tujuan yaitu mengetahui posisi kewajiban perusahaan, mengetahui besar aktiva yang dibiayai oleh hutang, dan mengetahui kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban. Selain itu, rasio solvabilitas memiliki manfaat bagi perusahaan diantaranya rasio ini dapat mempermudah para investor dan manajemen memahami tingkat risiko struktur modal pada perusahaan dengan melalui catatan atas suatu laporan keuangan, investor dapat menganalisis posisi perusahaan yang dilihat dari kewajibannya, dengan rasio solvabilitas para pihak eksternal dapat mengetahui sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban beserta bunganya.

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu tindakan yang biasanya dilakukan oleh manajemen keuangan dalam mengalokasikan dana perusahaan kedalam bentuk investasi dimasa sekarang dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang (Priscilla & Salim, 2019). Memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi sambil mengurangi tingkat risiko adalah tujuan dari keputusan

investasi. Jika keuntungan yang tinggi dikombinasikan dengan risiko yang dapat dikelola diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, jika perusahaan mampu menggunakan sumber dayanya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan, para calon investor akan lebih tertarik untuk membeli sahamnya. Akibatnya, semakin tinggi keuntungan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang tercatat menunjukkan nilai harga sahamnya (Su, 2023).

Keputusan investasi ini berkaitan dengan bagaimana dana dialokasikan, baik dari sumbernya maupun untuk tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Di dalam dunia berinvestasi jika investor memiliki minat tinggi pada perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat pula (Duame & Benson, 2023). Salah satu keuntungan berinvestasi adalah mendapatkan laba yang lebih besar dari biaya awal yang dikeluarkan. Berdasarkan *signalling theory*, kegiatan investasi akan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan investasi dengan rumus-rumus sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Hidayat (2018) *price earning ratio* atau PER adalah perbandingan dari harga saham per lembar dengan laba per lembar saham. Saham dengan nilai PER tinggi dianggap sebagai saham yang mahal dan dapat membuat laba perusahaan mengalami penurunan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah maka nilai PER akan rendah. PER memiliki manfaat seperti mempermudah evaluasi investasi prospektif agar mendapatkan hasil yang optimal agar bisa menyusun strategi dan bisa mencapai target serta tujuan perusahaan dari hasil kegiatan investasi. Selain itu, PER dapat membantu investor untuk mengambil keputusan penting dalam berinvestasi. Sebelum berinvestasi, para investor pastinya melakukan analisis dan mempelajari prospek perusahaan dari saham yang akan dibeli.

b. *Total Asset Growth* (TAG)

Total Asset Growth (TAG) merupakan salah satu proksi untuk mengukur keputusan investasi. Jumlah aset yang diharapkan sebanding dengan hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan hasil operasi yang diikuti oleh peningkatan aset akan meningkatkan kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

Investasi membuat modal perusahaan bertambah, maka perusahaan dapat meningkatkan biaya operasional. Meskipun investasi yang kecil dapat memberikan keuntungan besar. Investasi dilakukan oleh manajemen keuangan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang maupun masa sekarang. Dalam investasi pastinya mempunyai risiko seperti kemungkinan akan kehilangan uang akibat kerugian yang diperoleh. Selain itu, pada risiko pasar seperti terjadinya fluktuasi nilai harga saham akibat perubahan dalam kondisi pasar.

Menurut ketentuan Pasal 1 ayat (1) Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 menyebutkan “Penanaman modal adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia”. Hal ini tidak mengadakan pembedaan antara penanaman modal dalam negeri maupun luar negeri. Maka dari itu, undang-undang tersebut mengatur mengenai kegiatan penanaman modal, penanaman modal dalam negeri dan asing.

5. *Financial Distress*

Menurut Brigham & Daves (2018), ketika sebuah perusahaan tidak dapat memenuhi janji pembayarannya atau ketika proyeksi arus kasnya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan, itu disebut sebagai *financial distress*. *Financial distress* ini merupakan salah satu tanda awal bahwa perusahaan akan

mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang bangkrut secara hukum, diambil alih, atau ditetapkan sebagai direorganisasi berdasarkan hukum kepailitan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Shen & Chen, 2022). Jika dibandingkan dengan perusahaan yang sehat, perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, keuntungan, dan aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan stok relatif terhadap perusahaan yang sehat. Ketika rasio (*Earning Before Interest, Tax, and Depreciation*) EBITDA perusahaan kurang dari 1, perusahaan akan mengalami masalah keuangan atau kesulitan keuangan (Wu *et al.*, 2022). *Financial Distress* atau kesulitan keuangan adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Saputra & Salim, 2020). Analisis *financial distress* digunakan untuk mempercepat solusi untuk mencegah kebangkrutan dan memberikan peringatan kepada perusahaan jika terjadi kebangkrutan di masa mendatang (Sonia & Sari, 2022). Kesulitan keuangan atau *financial distress* ini dimulai saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Sebaliknya, jika perusahaan dapat membayar kewajiban-kewajibannya sesuai jatuh tempo pastinya perusahaan akan terhindar dari *financial distress* sehingga perusahaan tidak terancam kebangkrutan.

Terdapat indikator untuk mengetahui tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress* adalah sebagai berikut:

- 1) Penurunan penjualan karena manajemen tidak mampu menerapkan kebijakan dan strategi.
- 2) Profit perusahaan menurun.
- 3) Besarnya utang atau kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang.

Untuk mencegah terjadinya *financial distress* diperlukan analisis agar perusahaan dapat mengetahui faktor-faktor awal penyebab kebangkrutan. Semakin awal perusahaan mengetahui tanda-tanda kebangkrutan maka manajemen dapat segera melakukan perbaikan. Berikut solusi yang perlu perusahaan lakukan ketika ingin mencegah terjadinya *financial distress*:

1. Restrukturisasi utang

Pembayaran utang dengan syarat yang lebih ringan daripada pembayaran utang sebelumnya yang diizinkan oleh kreditur.

2. Menjual beberapa aset

Untuk menutupi biaya yang harus segera dibayar untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

3. Reorganisasi perusahaan

Upaya untuk menjaga perusahaan tetap berjalan dan hidup dengan mengubah struktur modalnya.

Dalam pengukuran *financial distress* dapat dihitung dengan beberapa metode yaitu metode Zmijewski (*Z-score*) dan Springate (*S-score*) dan terdapat metode lain seperti metode Almant (Susanto & Handoyo, 2023). Pada penelitian ini, menggunakan pengukuran dari metode Almant. Metode Almant modifikasi, yang dirilis pada tahun 1995, dapat digunakan oleh semua perusahaan di negara berkembang, baik manufaktur maupun non manufaktur, serta perusahaan yang menerbitkan obligasi.

Prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* ini sangat menarik bagi banyak orang seperti pihak eksternal. Pemberi pinjaman, investor, pembuat peraturan, pemerintah, auditor, dan manajemen adalah beberapa pihak yang menggunakan prediksi *financial distress* (Lau, 2021). Dengan mengetahui prediksi kesulitan keuangan atau *financial distress*, pemberi pinjaman dapat memutuskan untuk memberi pinjaman, mengawasi pinjaman yang telah diberikan, atau bahkan menarik pinjaman. Investor juga dapat menggunakan pengetahuan tentang prediksi kesulitan keuangan untuk mengevaluasi kemungkinan perusahaan akan menghadapi masalah pelunasan kewajiban dan bunga investasi (Aydin *et al.*, 2022). Selain itu, prediksi kesulitan keuangan dapat membantu auditor untuk mengevaluasi *going concern* suatu perusahaan, seperti halnya mereka dapat mencegah kebangkrutan dengan melakukan perbaikan.

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Fadrul *et al.*, 2020) dan (Brando & Crisostomo, 2024). Menurut Selvia & Sulfitri (2023) nilai perusahaan adalah keadaan yang sudah dicapai oleh perusahaan sesudah bertahun-tahun beroperasi dan menumbuhkan kepercayaan kepada para investor. Selain itu, Nilai perusahaan atau nilai pasar suatu perusahaan dimana jika harga saham naik maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham juga naik karena pemegang saham telah memilih orang-orang yang kompeten di bidangnya untuk mengelola perusahaan. Ketika perusahaan menginginkan dan membutuhkan arus kas stabil, seperti ketika mereka memiliki leverage yang tinggi, jatuh tempo utang yang lebih pendek, bunga yang rendah, likuiditas yang sedikit, dan hasil dividen yang tinggi, perusahaan cenderung melakukan perlindungan untuk nilai karena kurangnya volatilitas pendapatan kena pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan (Das & Kumar, 2023).

Berdasarkan hasil kajian dari Setiawati (2020) nilai perusahaan menunjukkan bagaimana investor menilai keadaan suatu perusahaan, baik dari segi kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan. Jika harga suatu perusahaan mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan ikut meningkat, begitu sebaliknya. Memaksimalkan nilai pasar dari investasi pemegang saham merupakan tujuan dari keuangan

perusahaan. Ketika pemegang saham memiliki akses pada lembaga dan pasar keuangan sehingga memungkinkan mereka berbagi risiko dan memindahkan tabungan sepanjang waktu. Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai rasio, antara lain:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan antara harga per saham dengan laba per saham (Hidayat, 2018). Rasio harga per saham terhadap laba per saham, juga dikenal sebagai rasio harga laba, adalah kelipatan yang digunakan perusahaan (Sajeetha *et al.*, 2023). Perhitungan PER digunakan untuk menentukan apakah perusahaan memiliki nilai yang terlalu tinggi atau terlalu rendah (Badruzaman *et al.*, 2022). Jika rasio PER lebih tinggi maka risiko yang didapatkan relatif rendah.

b. *Ratio Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* adalah rasio untuk mengukur nilai perusahaan dan alat ukur rasio yang menentukan apakah suatu aset dinilai terlalu tinggi atau tidak berdasarkan nilai pasarnya dibandingkan dengan nilai penggantinya (Liu *et al.*, 2023). Jika nilai perusahaan lebih besar dari nilai perusahaan sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali dan kemungkinan akan mendapatkan laba. Jika koefisien *Tobin's Q* memiliki nilai lebih besar dari 1, hal ini menandakan bahwa

perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan (Dancakova *et al.*, 2022).

Dari berbagai macam rasio dalam mengukur nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan *Price to Value Book* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham per lembar dan nilai buku per lembar saham (Monroy *et al.*, 2022). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Hidayat, 2018).

Ada beberapa indikator yang dipakai dalam proses penentuan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1) Catatan keuangan

Indikator utama yang dilihat adalah catatan keuangan. Di dalam catatan keuangan tentunya mencakup pendapatan hingga biaya dan utang. Oleh karena itu, setiap perusahaan diwajibkan memiliki catatan keuangan yang rinci dan terdokumentasi dengan baik. Sehingga nantinya akan membantu investor sebagai bahan pertimbangan saat melakukan investasi di salah satu perusahaan.

2) *Management Experience*

Setiap manajer mempunyai pengalaman, baik yang negative maupun positif. Manajer dengan catatan sukses akan memengaruhi nilai perusahaan. Investor akan melihat perusahaan dari sisi jajaran direktur dan eksekutif untuk penanggung jawab operasional di berbagai departemen.

3) Kondisi Pasar

Keadaan ekonomi global maupun nasional akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perekonomian yang berkembang pesat dapat meningkatkan permintaan akan produk dan layanan tertentu. Jika kondisi pasar untuk pergerakan suatu produk maka perusahaan akan mengalami penurunan nilai perusahaan.

4) Aset Perusahaan

Aset perusahaan yang dianggap memiliki nilai dapat digunakan untuk memastikan agar operasional perusahaan tetap berlangsung. Aset perusahaan terdiri dari aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset berwujud meliputi tanah, bangunan, mesin dan alat-alat kendaraan dan lain-lain. Sedangkan aset tidak berwujud antara lain paten, merk dagang, hak cipta, dan *goodwill*.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terkait yang dilakukan oleh penelitian terdahulu. Tabel penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan perbandingan dalam melakukan penelitian ini. Penjelasannya dapat dilihat pada table dibawah ini.

Tabel 2.1 Penelitian Tedahulu

| No | Peneliti | Judul | Metode Penelitian | Hasil Penelitian |
|----|-------------------------------|--|---|--|
| 1 | Chalid <i>et al.</i> , (2022) | Efek Profitabilitas, Financial Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai | Populasi: Perusahaan sub sector perdagangan eceran yang terdaftar di BEI Tahun Penelitian: | Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan |

| | | | | |
|---|------------------------------|--|---|---|
| | | Perusahaan dengan Financial Distress dan Earning Management Sebagai Variabel Intervening | 2018-2020 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: <i>Financial Distress</i> dan <i>Earning Management</i> | terhadap nilai perusahaan |
| 2 | Devi (2022) | Peran Financial Distress Memediasi Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan | Populasi: Perusahaan sector perindustrian yang terdaftar di BEI Tahun Penelitian: 2019-2021 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Intervening: <i>Financial Distress</i> | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi profitabilitas dan <i>financial distress</i> tidak. <i>Financial distress</i> tidak memediasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. |
| 3 | Purwaningsih & Siddki (2021) | Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan Dan Dividen Terhadap Nilai | Populasi: perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Penelitian: | Penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dalam |

| | | | | |
|---|---------------------------|--|---|--|
| | | Perusahaan | 2016-2020 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan | subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2020 dipengaruhi oleh keputusan tentang investasi, pendanaan, dan dividen. |
| 4 | Aisah & Widjanarko (2022) | Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 | Populasi: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun Penelitian: 2018-2020 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Keputusan Pendanaan 3. Kinerja Keuangan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 5 | Idris (2021) | Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Harga Saham pada | Populasi: Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun Penelitian: 2014-2019 Alat Analisis: SPSS | Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi |

| | | | | |
|---|-----------------------------|---|--|--|
| | | Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia | <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Solvabilitas <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> | profitabilitas dan solvabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. |
| 6 | Lestari & Pabulo (2023) | Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Likuiditas dan rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) | <p>Populasi: Perusahaan Manufaktur Sub Sektor makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun Penelitian: 2020-2022</p> <p>Alat Analisis: SPSS</p> <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Rasio Solvabilitas 2. Rasio Likuiditas 3. Rasio Profitabilitas <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi rasio solvabilitas dan likuiditas tidak. |
| 7 | Sari <i>et al.</i> , (2022) | Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (BI Rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di | <p>Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor makanan dan minuman Tahun Penelitian: 2016-2020</p> <p>Alat Analisis: SPSS</p> <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi | Penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) keputusan investasi berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan pendanaan berdampak negatif dan |

| | | | | |
|---|-------------------------------------|---|---|--|
| | | BEI tahun 2016-2020 | <ol style="list-style-type: none"> 2. Keputusan Pendanaan 3. Profitabilitas 4. Tingkat suku bunga (BI Rate) <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> | signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Profitabilitas dan tingkat suku bunga tidak berdampak terhadap nilai perusahaan. |
| 8 | Tanaya & Wiyanto (2022) | Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan | <p>Populasi: Perusahaan Pertambahan Yang Terdaftar di BEI</p> <p>Tahun Penelitian: 2016-2020</p> <p>Alat Analisis: E-Views 9</p> <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi 2. Ukuran Perusahaan 3. Leverage <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> | Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 9 | Nurwulandari <i>et al.</i> , (2023) | Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada | <p>Populasi: Perusahaan di bidang manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>Tahun Penelitian: 2017-2019</p> <p>Alat Analisis: SPSS</p> <p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Leverage 2. Likuiditas 3. Profitabilitas <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa sementara leverage, likuiditas, dan profitabilitas secara signifikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Financial distress juga |

| | | | | |
|----|-----------------------------------|---|--|--|
| | | Perusahaan Manufaktur Di Bei | | signifikan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Selain itu, financial distress memiliki kemampuan memediasi hubungan antara leverage, likuiditas, dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. |
| 10 | Hidayat <i>et al.</i> , (2023) | Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan | Populasi: perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Penelitian: 2019-2021 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: 1. Financial distress 2. Inflasi 3. Nilai tukar Variabel Dependen: 1. Keputusan Investasi 2. Nilai perusahaan | Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>financial distress</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 11 | Badruzaman <i>et al.</i> , (2022) | Determining The Effect Of Return On Equity (ROE) On Price Earnings Ratio (PER) And Price To Book Value (PBV) | Populasi: perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun Penelitian: 2009-2019 Alat Analisis: Eviews 9 | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER dan PBV. |

| | | | | |
|----|---------------------------------|---|--|---|
| | | In LQ45 Companies, Indonesia | Variabel Independen: 1. ROE Variabel Dependen: 1. PER 2. PBV | |
| 12 | Mohammed <i>et al.</i> , (2023) | The Effect of Investement Decision Efficiency on Firm Value Applied Research on Iraqi Private Banks Listed on The Iraq Stock Exchange | Populasi: seluruh perusahaan bank-bank swasta Irak yang terdaftar di Bursa Efek Irak. Alat Analisis: Eviews 9 dan AMOS Variabel Independen: 1. Efisiensi Keputusan Investasi Variabel Dependen: 1. Nilai Perusahaan | Adanya pengambilan keputusan investasi di bank-bank swasta Irak, yang berakibat pada efisiensi keputusan investasi yang diambil, dan penurunan nilai pasar dari bank-bank swasta Irak serta efisiensi keputusan investasi yang diambil mempengaruhi nilai perusahaan. |
| 13 | Zahrani <i>et al.</i> , (2023) | The Effect of Capital Structure, Profitability and Audit Quality on Company Value with Company Size as a Moderation Variable | Populasi: perusahaan industry barang konsumsi yang terindeks BEI Tahun Penelitian: 2015 Alat Analisis: SPSS Variabel Independen: 1. Struktur modal 2. Profitabilitas 3. Kualitas Audit Variabel Dependen: 1. Nilai | Struktur modal dan profitabilitas dapat berdampak pada nilai perusahaan. Namun, kualitas audit indikator tidak berdampak pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu melemahkan |

| | | | | |
|----|--------------------------------|--|--|---|
| | | | Perusahaan Variabel Moderasi: 1. Ukuran Perusahaan | hubungan antara struktur modal dan kualitas audit pada nilai perusahaan. |
| 14 | Nianty <i>et al.</i> , (2023) | The Effect Of Investment Decisions, Capital Structure, And Dividend Policy On Financial Performance And Company Value In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Period | Populasi: perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun Penelitian: 2019-2021 Alat Analisis: SPSS ver 21, 25 & AMOS ver 25 Variabel Independen: 1. Keputusan investasi 2. Struktur modal 3. Kebijakan Dividen Variabel Dependen: 1. Nilai Perusahaan Variabel Mediasi: 1. Kinerja Keuangan | Keputusan investasi, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh keputusan investasi, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan |
| 15 | Viranda <i>et al.</i> , (2023) | The Effect Of Liquidity Ratios, Profitability Ratios, And Solvency To Value Ratio | Populasi: perusahaan sector industry barang konsumsi Tahun Penelitian: 2018-2021 Alat Analisis: SPSS ver | Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan |

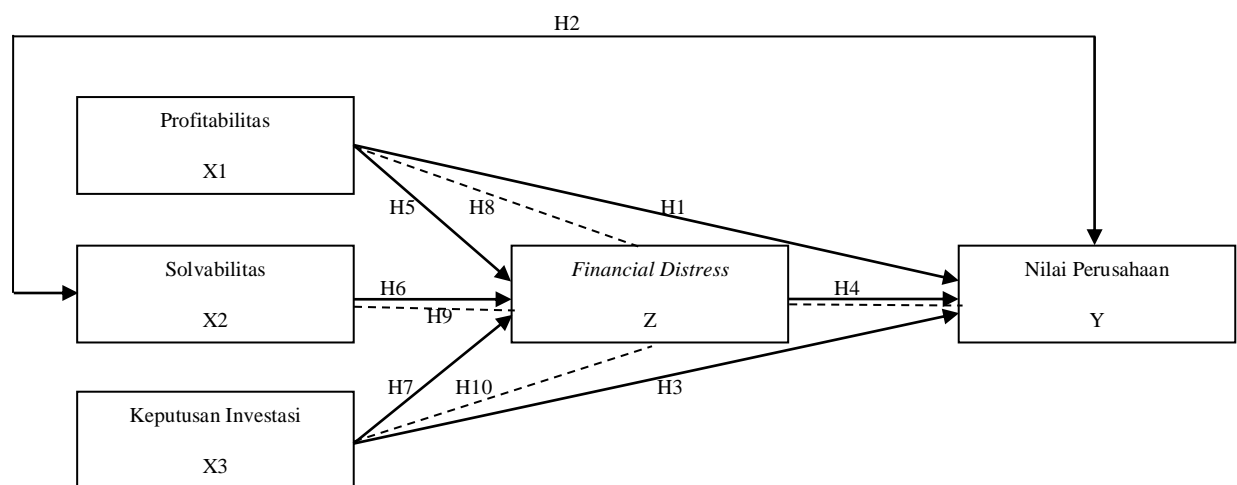
| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| | | Company Studies On Sector Companies Consumer Goods Industry Listed On Idx Period 2018-2021 | 26 Variabel Independen: 1. Rasio Likuiditas 2. Rasio Profitabilitas 3. Rasio Solvabilitas Variabel Dependen: 1. Nilai Perusahaan | profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |
|--|--|--|--|--|

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menunjukkan bagaimana teori berinteraksi dengan berbagai komponen yang telah ditentukan sebagai masalah yang signifikan (Sugiyono, 2022). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi atau intervening.

Variabel yang menjelaskan, mempengaruhi, atau menyebabkan perubahan variabel dependen atau variabel terikat disebut variabel independen (Sugiyono, 2022). Variabel independen pada penelitian ini ada 3 yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan keputusan investasi. Menurut Sugiyono (2022) variabel yang dipengaruhi atau yang disebabkan oleh variabel independen atau variabel bebas disebut variabel dependen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Secara teoritis, variabel yang disebut sebagai variabel mediasi atau intervening mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen

menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2022). Variabel mediasi terletak diantara variabel independen dan variabel dependen sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel mediasi adalah *financial distress*. adapun gambar kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, rumusan masalah penelitian ditulis sebagai kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2022). Hipotesis dapat didefinisikan sebagai solusi teoritis untuk masalah penelitian, bukan solusi empirik.

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu disebut sebagai profitabilitas (Kasmir, 2019). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan, karena laba yang diperoleh akan berguna untuk menarik investor. Semakin tinggi tingkat

profitabilitas perusahaan maka semakin baik sistem operasional perusahaan. Manajemen harus menyeimbangkan dan menjaga profitabilitas agar nilai perusahaan tetap optimal (Madugu *et al.* 2020).

Berdasarkan hasil penelitian Al-ali & Al-shabeeb (2024); Alifian & Susilo (2024); Borges & Wulandari (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika keuntungan atau laba yang tinggi menunjukkan prospek yang lebih bagi bisnis, investor mungkin ingin membeli lebih banyak saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Laksono & Rahayu (2021); Pradytia (2022); Tarigan *et al.* (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan mengembalikan utang kepada kreditur dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, solvabilitas juga digunakan untuk menentukan sejauh mana aktivitas perusahaan yang dibiayai oleh utang (Afonso & Coelho, 2023). Solvabilitas yang baik atau rasio utang yang rendah cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kewajiban, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar. Sebaliknya, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, semakin

besar kemampuan untuk membayar. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sementara penggunaan ekuitas yang berlebihan dapat mengurangi tingkat pengembalian bagi pemegang saham.

Berdasarkan hasil penelitian dari Hutami & Sofie (2022) dan Kristianti (2020) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Putri & Gantino (2023) dan Sasauw & Tulung (2023) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 2: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Pengambilan keputusan merupakan suatu tindakan yang sangat penting bagi para investor agar para investor dapat mendapatkan keuntungan yang maksimal serta mengurangi risiko saat berinvestasi. Kas perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi, tingkat penjualan perusahaan, tingkat utang dan ukuran perusahaan (Imran & Rautiainen, 2022). Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk mendapatkan laba yang tinggi dengan risiko yang rendah sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki investasi yang baik dan

prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, hal ini dapat menarik para investor. Investor harus berhati-hati dalam mengambil keputusan saat berinvestasi di suatu perusahaan. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika manajer dapat mengalokasikan dana tersebut dengan tepat sehingga menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan harus cermat dalam membuat keputusan investasi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Keputusan investasi yang tepat adalah kunci keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang tinggi dapat memengaruhi pemahaman investor tentang perusahaan dan meningkatkan permintaan saham (Astakoni & Wardita, 2020). Menurut penelitian dari Purwaningsih & Siddki (2021) dan Sari *et al.* (2022) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Suhendar & Paramita (2024) dan Sundari & Saladin (2024) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 3: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress adalah kesulitan keuangan. Perusahaan mengalami *financial distress* maka akan mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan mengalami *financial distress* sudah dipastikan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan menurun akibat perusahaan mengalami *financial distress*. Dampak *financial distress* terhadap nilai perusahaan tergantung pada seberapa parah kondisi keuangan perusahaan, strategi manajemen dalam mengatasi masalah, dan respons pemangku kepentingan lainnya.

Menurut penelitian Hidayat *et al.* (2023) dan Selvia & Sulfitri (2023) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 4: *Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang sering dilihat oleh investor. Investor akan menanamkan modal atau akan berinvestasi ke suatu perusahaan akan terlebih dahulu melihat bagaimana tingkat profitabilitas di perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan yang lebih efisien dan dapat mengurangi risiko *financial distress* karena laba yang diperoleh dapat

digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah maka dapat meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian Rahma (2020) dan Rahmania (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah, maka perusahaan memiliki peluang tinggi untuk terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Rahmayani & Ayem (2022) dan Venisa & Widjaja (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

6. Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Solvabilitas erat kaitannya dengan kestabilan perusahaan. Rasio solvabilitas ini mengukur menggunakan DER yang mana DER mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada utang yang dimilikinya dibandingkan dengan ekuitas dalam menunjang aktivitas perusahaan. Jika rasio solvabilitas atau rasio utang perusahaan tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan tergantung pada utang yang lebih besar daripada ekuitasnya. Hal ini dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena perusahaan harus membayar bunga dan pokok pinjaman yang lebih tinggi. Sehingga mengurangi dana yang tersedia

untuk mendukung operasi perusahaan dan mengatasi masalah financial yang mungkin muncul.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lifia *et al.* (2020) dan Setiadi *et al.* (2023) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan Susanto & Handoyo (2023) menunjukkan bahwa solvabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sehingga, variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Z – score* yang merupakan alat ukur dari *financial distress*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 6 : Solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

7. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap *Financial Distress*

Kegiatan investasi secara umum memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa depan dan untuk menghindari bencana finansial di masa depan. Keputusan investasi penting bagi fungsi keuangan perusahaan. Jika perusahaan mengalami *financial distress*, memungkinkan perusahaan akan menjual investasinya untuk dapat tetap beroperasi dari hasil penjualan investasinya.

Menurut penelitian Pristiana & Istiono (2020) dan Sari & Pristiana (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Apriliyana & Putri (2024) dan Adi *et al.* (2022)

menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Menurut penelitian Widarno & Irawan (2021) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 7: Keputusan investasi berpengaruh terhadap *financial distress*

8. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Mediasi

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Sinta Dewi & Ekadjaja (2023) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya, tingkat profitabilitas tinggi yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Perusahaan tidak terus menerus mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Tetapi juga seringkali perusahaan mengalami penurunan profit. Dari kejadian profit menurun, maka hal tersebut merupakan salah satu indikator dari tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan dengan akibat perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan hasil penelitian Billikusuma & Axel (2023) dan Martini *et al.* (2023) menunjukkan bahwa *financial distress* mampu

memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Nurwulandari *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai faktor mediasi. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 8: *Financial distress* mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

9. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Mediasi

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Idris (2021) solvabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian dari Venisa & Widjaja (2022) menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugiannya sehingga akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Martini *et al.* (2023) menunjukkan bahwa leverage yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi *financial distress*. Dengan demikian, berdasarkan hasil

penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 9: *Financial distress* mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

10. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Mediasi

Kesulitan dalam keuangan atau *financial distress* merupakan salah satu hal yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Andayani (2019) dan Hidayat *et al.* (2023) menyatakan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Valensia & Khairani (2019) dan Adisti & Machdar (2024) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan tingkat keputusan investasi. Dengan demikian, berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 10: *Financial distress* mampu memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan