

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *SALES GROWTH*, DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)**

(Skripsi)

Oleh

**ANISA MUTIARA
NPM 2016051027**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *SALES GROWTH*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)

Oleh

ANISA MUTIARA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, *sales growth*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi berjumlah 28 perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dan diperoleh sampel dengan jumlah 17 perusahaan yang ditentukan oleh metode *purposive sampling*. Teknis analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi data panel dengan program E-views 12 sebagai alat pengolah data. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa secara parsial *financial distress* dan *sales growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *financial distress*, *sales growth* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Financial Distress*, *Sales Growth*, Struktur Modal

ABSTRACT

THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS, SALES GROWTH, AND CAPITAL STRUCTURE ON COMPANY VALUE (Case Study of Health Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018-2022)

By

ANISA MUTIARA

This research aims to determine the effect of financial distress, sales growth and capital structure on company value. The population in this study was 28 health sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022 and a sample of 17 companies was obtained which was determined using the purposive sampling method. The analysis technique used in this research uses panel data regression analysis with the E-views 12 program as a data processing tool. The method used in this research is a quantitative approach with an associative type of research. The research results show that partially financial distress and sales growth have an insignificant effect on company value, while capital structure partially has a significant negative effect on company value. Simultaneously, financial distress, sales growth and capital structure have a significant effect on company value.

Keywords: Firm Value, Financial Distress, Sales Growth, Capital Structure

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *SALES GROWTH*, DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)**

Oleh

Anisa Mutiara

SKRIPSI

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul Skripsi

: **PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*,
SALES GROWTH, DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada
Perusahaan Sektor Kesehatan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2018-2022)**

Nama Mahasiswa

: **Anisa Mutiara**

Nomor Pokok Mahasiswa

: **2016051027**

Program Studi

: **Ilmu Administrasi Bisnis**

Fakultas

: **Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



Menyetujui

1. **Komisi Pembimbing**



Damayanti, S.A.N., M.A.B.

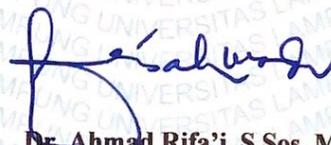
NIP.198101062005012002



M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si

NIP. 231504880320101

2. **Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis**



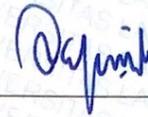
Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si

NIP.197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Damayanti, S.A.N., M.A.B.**



Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si**



Anggota : **Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dra. Ida Nurhaida, M.Si
NIP.19610807 198703 2 001



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **03 Juni 2024**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 31 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,



Anisa Mutiara

NPM 2016051027

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Anisa Mutiara yang lahir di Rantau Prapat, pada 09 November 2001. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Abdi Darmawan, S.H. dan Ibu Farida Hanum. Penulis memiliki saudara perempuan bernama Karina Putri Darmawan, S.E.

Latar belakang pendidikan yang ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan di Sekolah Dasar di SD N 2 Rawa Laut pada tahun 2008-2014. Lalu melanjutkan ke SMP N 4 Bandar Lampung pada tahun 2014-2017, dan SMA N 9 Bandar Lampung pada tahun 2017-2020. Kemudian Pada tahun 2020 penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Strata Satu (S1), Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN.

Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif menjadi pengurus anggota dalam Himpunan Jurusan (HMJ) Ilmu Administrasi Bisnis dan menjadi anggota divisi Data Informasi dan Konsultasi Akademik (DIKA). Penulis telah menyelesaikan Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 (empat puluh) hari di Desa Payung, Kec. Kota Agung Barat, Kab. Tanggamus, Prov. Lampung sebagai bentuk pengabdian kepada masyarakat. Selanjutnya penulis juga telah melaksanakan Magang Mandiri di Perum BULOG Kanwil Lampung selama 6 (enam) bulan dari Februari hingga Agustus 2023.

MOTTO

“sesungguhnya Aku adalah dekat”

(Q.S Al-Baqarah: 186)

“HAKUNA MATATA”

(Lion King)

“Usaha dan Doa, sisanya serahkan kepada Allah. Sesungguhnya tidak ada yang tidak mungkin di tangannya”

(Anisa Mutiara)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat dan karunia-Nya. Sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sebuah karya ini

kupersembahkan untuk:

Kedua orangtuaku tercinta,

Bapak Abdi Darmawan S.H

&

Ibu Farida Hanum

Terima kasih telah membesarkan, mendidik dan membimbing. Terima kasih kepada ibu Farida yang selalu memberikan motivasi dan semangat serta doa-doa yang selalu dipanjatkan setiap harinya. Terima kasih bapak Abdi atas dukungan dan dorongan yang tidak ada habisnya.

Kakak ku Tersayang,

Terima kasih telah menemani, memberikan dukungan serta mendengarkan segala keluh kesah, serta memberikan masukan dan saran untuk segera menyelesaikan pendidikan.

Keluarga besar dan sahabat-sahabat tercinta.

Dosen pembimbing dan penguji yang sangat berjasa.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji dan Syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan karunia dan hidayah-Nya sehingga saat ini penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan baik. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad Shalallaahu ‘alayhi Wa Sallam beserta keluarga dan para sahabat, semoga kita semua mendapatkan syafa’at beliau di Yaumul Akhir kelak. Skripsi dengan judul “**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, *SALES GROWTH*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)** disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Selesaiannya penulisan skripsi ini adalah berkat motivasi dan pengarahan serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan banyak terimakasih kepada:

1. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Dedy Hermawan, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerjasama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi K., S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa’i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung yang telah banyak memberikan motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik sehingga penulis dapat menyelesaikan

skripsi ini. Terima kasih pak, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu.

6. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung dan selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktunya untuk bimbingan, memberikan motivasi, dukungan, arahan, masukan, nasihat, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan serta pembelajaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih bu, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu menjadi amal kebaikan-mu kelak.
7. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing kedua yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan masukan, arahan, saran dan kritik serta memberikan banyak pengetahuan dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih pak, semoga selalu dalam lindungan Allah dan sehat selalu.
8. Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan arahan, serta memberikan masukan yang sangat baik agar skripsi penulis dapat diselesaikan dengan baik. Terima kasih pak, semoga Allah membalas kebaikan-kebaikan bapak.
9. Bapak Deddy Aprilani, S.A.N, M.A.B, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh dosen dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah memberikan banyak bantuan dan arahan semasa perkuliahan dan dalam proses pengerjaan skripsi.
11. Seluruh Staff dan karyawan Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
12. Bapak Abdi Darmawan, S.H., dan Ibu Farida Hanum. Terima kasih atas semua doa, dukungan, nasihat yang telah diberikan selama ini. Terima kasih telah dengan sabar memahami penulis dalam setiap proses terutama dalam pengerjaan skripsi ini. Terima kasih sudah memenuhi semua kebutuhan penulis. Terima kasih sudah siap mendengarkan cerita keluh kesah, susah, senang penulis kapan saja. Semoga selanjutnya penulis dapat membalas semua

yang sudah diberikan walaupun tidak akan pernah setimpal. Terima kasih juga sudah mengajarkan dan membekalkan penulis tidak hanya ilmu dunia tetapi juga ilmu agama, sudah menanamkan dan mengajarkan penulis untuk melibatkan Allah SWT di segala sesuatu, sehingga penulis dapat lebih tenang dalam menjalani kehidupan. Semoga papi dan mami selalu diberi kesehatan sampai nanti penulis dapat membuat kalian bangga, serta memenuhi kebutuhan kalian seperti kalian selalu memenuhi kebutuhan penulis.

13. Kakakku, Karina Putri Darmawan. Terima kasih sudah selalu siap mendengarkan cerita-cerita penulis yang terkadang tidak kenal waktu. Terima kasih atas dukungan yang diberikan selama ini. Terima kasih sudah menjadi kakak yang baik yang membuat penulis bangga. Penulis bersyukur kamu terlahir menjadi kakak bagi penulis.
14. Keluarga besar yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
15. Sahabat-sahabat ku tidak lain tidak bukan, Mesi, Yanda, Stepe, Pais, Ariq, kyky yang selalu ada, memberikan semangat, dukungan, menjadi tempat bertukar pikiran yang seru, serta menjadi tempat keluh kesah tentang apapun itu.
16. Tim perkuliahan ku, Dwi, Else, Meisya, Puja, Ulan, Yunita, Kalista yang telah memberikan dukungan dan menjadi tempat bercerita dari awal perkuliahan sampai dengan akhir perkuliahan ini. Terima kasih untuk semuanya.
17. Kepada grup idol SEVENTEEN yang juga telah kebersamai saya sejak dulu, yang telah menjadi salah satu alasan saya untuk tersenyum selain orang-orang yang telah saya sebutkan.
18. Teman-teman KKN ku, Salsa, Vallen, Karima, CakWir, Jhon yang telah bersama-sama melewati 40 hari di pekon payung yang merupakan lingkungan baru untuk kita semua, susah-senang melalui semuanya bersama.
19. Seluruh teman Abinila 2020 yang telah kebersamai masa perkuliahan saya.
20. Dan terakhir, kepada Anisa Mutiara. Terima kasih sudah bertahan sejauh ini, melalui fase yang tidak selamanya naik, tidak selamanya senang dan pelan-pelan belajar menerima apapun itu. Terima kasih sudah terus berusaha tumbuh untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi. Semoga di fase selanjutnya kamu

terus percaya usaha dan doa, juga apapun bisa terjadi, karena tidak ada yang tidak mungkin bagi Allah Swt.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata “sempurna”. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi para pembaca khususnya peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 27 Mei 2024

Penulis,

Anisa Mutiara

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
I.PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	10
1.3.Tujuan Penelitian.....	10
1.4.Manfaat Penelitian.....	10
II.TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. <i>Middle Theory</i>	12
2.1.1. <i>Signaling Theory</i>	12
2.1.2. <i>Modigliani & Miller II (1963)</i>	13
2.2.Nilai Perusahaan	13
2.3. <i>Financial distress</i>	16
2.4. <i>Sales growth</i>	19
2.5.Struktur modal.....	20
2.6.Penelitian Terdahulu	22
2.7.Kerangka Berpikir	27
2.8.Kerangka Konseptual	30
2.9.Pengembangan Hipotesis	30
III.METODE PENELITIAN	32
3.1.Jenis Penelitian	32
3.2.Populasi Sampel	32
3.2.1.Populasi.....	32
3.2.2.Sampel	32
3.3.Jenis dan Sumber Data	34
3.4.Teknik Pengumpulan Data	34
3.5.Definisi Variabel Penelitian.....	34
3.5.1.Definisi Konseptual	34
3.5.2.Definisi Operasional	36
3.6.Teknik Analisis Data.....	36
3.6.1.Statistik Deskriptif.....	36
3.6.2.Regresi Linear Berganda Model Data Panel.....	37

3.7. Penentuan Model Regresi Data Panel	39
3.7.1. Uji Chow	39
3.7.2. Uji Hausman	40
3.7.3. Uji Lagrange Multiplier (LM)	40
3.8. Uji Asumsi Klasik	41
3.8.1. Uji Normalitas	41
3.8.2. Uji Multikolinearitas	41
3.8.3. Uji Heteroskedastisitas	42
3.8.4. Uji Autokorelasi	42
3.9. Uji Hipotesis	43
3.9.1. Uji Parsial (Uji t)	43
3.9.2. Uji Simultan (Uji F)	43
3.9.3. Koefisien Determinasi (R^2)	44
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	45
4.1.1. PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL)	45
4.1.2. PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA)	45
4.1.3. PT Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA)	46
4.1.4. PT Royal Prima Tbk (PRIM)	46
4.1.5. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	47
4.1.6. Kalbe Farma Tbk (KLBF)	47
4.1.7. Merck Tbk (MERK)	48
4.1.8. PT Phapros Tbk (PEHA)	48
4.1.9. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	48
4.1.10. PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)	49
4.1.11. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	49
4.1.12. Indofarma Tbk (INAF)	50
4.1.13. PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO)	50
4.1.14. Kimia Farma Tbk (KAEF)	51
4.1.15. Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ)	51
4.1.16. Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME)	52
4.2. Analisis Statistik Deskriptif	52
4.3. Penentuan Regresi Model Data Panel	57
4.3.1. Uji Chow	57
4.3.2. Uji Hausman	57
4.4. Analisis Regresi Data Panel	58
4.5. Uji Asumsi Klasik	60
4.5.1. Uji Multikoleniaritas	60
4.5.2. Uji Heteroskedastisitas	61
4.6. Hasil Pengujian Hipotesis	61
4.6.1. Uji t (Uji Parsial)	61
4.6.2. Uji F (Uji Simultan)	62
4.7. Koefisien Determinasi (R^2)	63
4.8. Pembahasan	64
4.8.1. Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Nilai Perusahaan	64
4.8.2. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan	66
4.8.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	70

4.8.4. Pengaruh Pengaruh <i>Financial Distress</i> , <i>Sales Growth</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	73
---	----

V. SIMPULAN DAN SARAN.....	74
5.1 Kesimpulan.....	74
5.2 Saran	74

DAFTAR PUSTAKA.....	76
----------------------------	-----------

LAMPIRAN.....	Error! Bookmark not defined.
----------------------	-------------------------------------

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1. Penelitian Terdahulu.....	22
3.1. Daftar Perusahaan Sampel	33
3.2. Definisi Operasional Variabel	36
3.3. Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2).....	44
4.1. Statistik Deskriptif	52
4.2. Uji <i>Chow</i>	57
4.3. Uji <i>Hausman</i>	58
4.4. Hasil Model regresi	58
4.5. Uji Multikolinearitas	60
4.6. Uji Heteroskedastisitas.....	61
4.7. Uji <i>t</i>	62
4.8. Uji <i>F</i>	63
4.9. Hasil Uji Koefisien Determinasi	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1. Perkembangan IHSG 5 tahun terakhir	2
1.3. Nilai dan Pertumbuhan PDB Sektor Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	3
1.4. Rata-Rata Nilai Perusahaan.....	5
2.5. Model Hipotesis	30
4.1. Rata-Rata Nilai Perusahaan.....	53
4.2. Rata-Rata <i>Financial Distress</i>	54
4.3. Rata-Rata <i>Sales Growth</i>	55
4.4. Rata-Rata Struktur Modal	56

I.PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan pasti memiliki tujuan, jangka pendek maupun jangka Panjang. Tujuan jangka pendek suatu Perusahaan tidak jauh-jauh untuk mendapatkan laba dengan cara memanfaatkan sumber daya yang mereka miliki, sedangkan tujuan jangka Panjang sebuah Perusahaan yaitu untuk mensejahterakan pemegang saham melalui pemaksimalan nilai Perusahaan mereka (Rakasiwi, Faradila Wily Pranaditya & Andini, 2017). Keberhasilan perusahaan akan memberikan sinyal kepada publik tentang kenaikan nilai perusahaan. Laporan keuangan biasa digunakan untuk mewakili kinerja suatu perusahaan secara umum karena sangat berguna untuk membantu investor, kreditor, calon investor, dan pengguna lainnya (Tamarani, 2015).

Nilai perusahaan merupakan suatu harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Novari & Lestari, 2016). Nilai perusahaan merupakan nilai yang penting karena dapat mencerminkan kesuksesan finansial perusahaan di masa depan, yang akan menarik investor untuk menaruh modalnya di perusahaan (Damayanti & Darmayanti, 2022). Nilai perusahaan juga merupakan salah satu unsur yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu bisnis, jika nilai perusahaan tinggi berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan yang kuat, jika nilai perusahaan rendah maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut buruk (Kusumawati & Haryanto, 2022). Nilai suatu perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga sahamnya.

Jika harga saham suatu Perusahaan mengalami peningkatan maka akan mengakibatkan naiknya nilai Perusahaan. Hal ini menguntungkan untuk kedua

belah pihak yaitu investor dan Perusahaan, sebaliknya, jika harga saham suatu Perusahaan mengalami penurunan, maka nilai Perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan (Nugroho et al., 2019). Dilansir oleh *cnbcindonesia*, berdasarkan data dari BEI pada 5 tahun terakhir Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia menunjukkan tren yang fluktuatif.



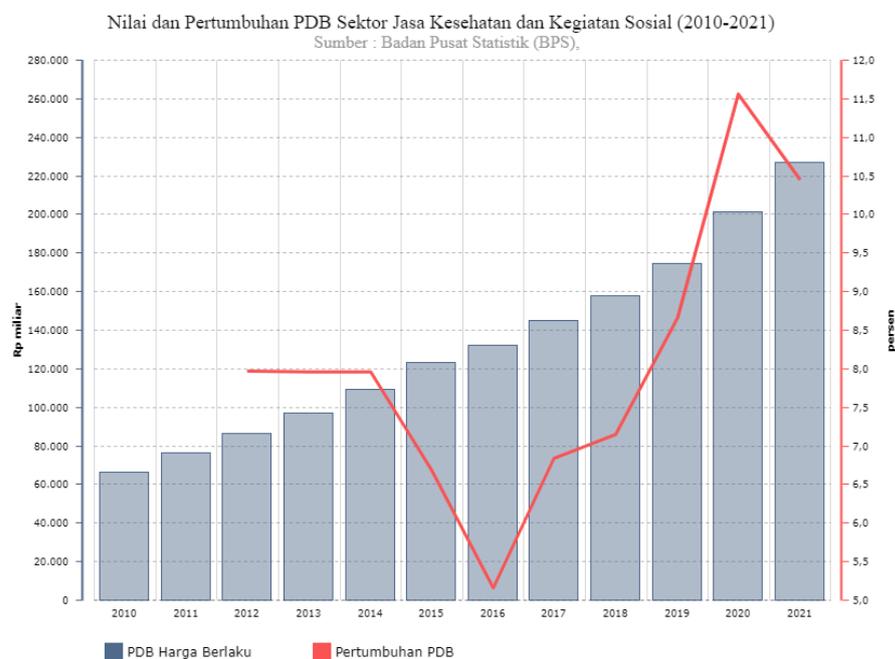
Gambar 1.1 perkembangan IHSG 5 tahun terakhir

Dapat dilihat pada gambar 1.1, meski naik 0,06% dari tahun sebelumnya menjadi 6.194,50 pada tahun 2018, namun IHSG termasuk yang terburuk di tahun 2018 yang disebabkan oleh isu perdagangan yang terjadi antara Amerika dan China sehingga IHSG turun sebesar 2,54%. Selanjutnya, IHSG menutup tahun 2019 di level 6.299,54 atau negatif 0,47%. Pada tahun 2020, indeks berakhir pada 5.979,07, turun 5,09% yang disebabkan oleh pandemi Covid-19. Dibandingkan dengan akhir tahun 2021, kinerja Indeks cukup baik, naik 10,08% menjadi 6.581,5. Berdasarkan statistik terkini, pada akhir perdagangan 28 Desember 2022, IHSG berada di level 6.850,52, naik 4,09% dibandingkan Desember 2021 (*cnbcindonesia*, 2023).

Sektor Kesehatan merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri medis. Sektor ini menyediakan pelayanan kesehatan meliputi jaringan rumah sakit, apotek, laboratorium, dan fasilitas pelayanan kesehatan lainnya

yang memberikan pelayanan kepada masyarakat untuk memelihara dan memulihkan kesehatan. Industri layanan kesehatan sangat penting tidak hanya bagi perekonomian nasional tetapi juga bagi kelangsungan masyarakat untuk bertahan hidup.

Sebelum pandemi Covid-19 yang terjadi pada tahun 2020, Sektor tersier ini tidak diperhitungkan. Mengingat kontribusinya terhadap perekonomian nasional yang minim dibandingkan sektor lain, bahkan sektor ini tertinggal dibandingkan sektor lain yang kontribusinya kecil, seperti perolehan energi dan gas (1,17 persen) (Kompas.id).



Dkatadata.co.id

databoks

Sumber: databoks (2022)

Gambar 1.2 Nilai dan Pertumbuhan PDB Sektor Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial

Pada gambar 1.2 menunjukkan bahwa sektor kesehatan mengalami pertumbuhan yang cukup baik terutama pada saat pandemi covid-19. Pada masa itu sektor pelayanan kesehatan dan kegiatan sosial mengalami perkembangan pesat karena meningkatnya kebutuhan akan obat-obatan dan peralatan kesehatan untuk

menangani penderita virus Corona. Pada tahun 2021, produk domestik bruto (PDB) sektor jasa kesehatan dan kegiatan sosial Indonesia berdasarkan harga berlaku (ADHB) akan mencapai Rp 226,97 triliun. Jumlah tersebut mewakili 1,34% dari total PDB nasional atau setara dengan Rp16,97 triliun (databoks.katadata.co.id,2022).

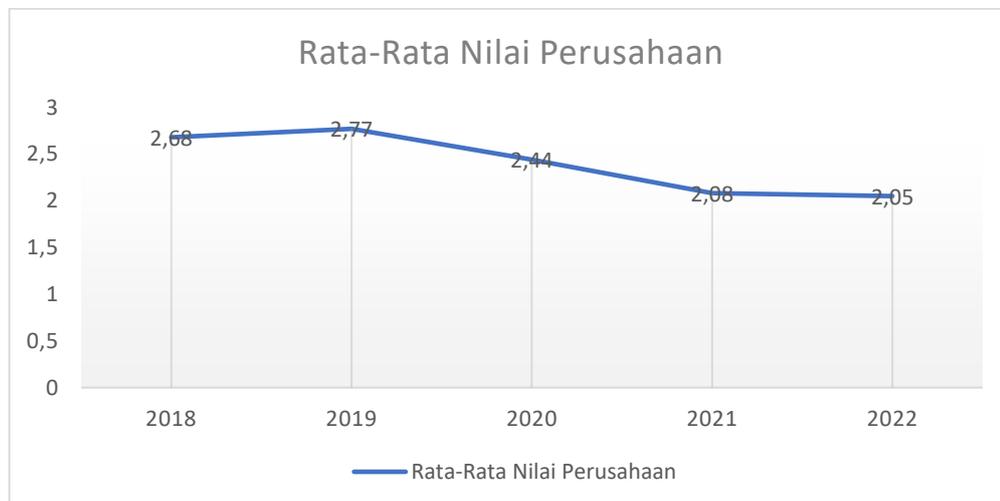
Berdasarkan PDB atas dasar harga konstan (ADHK) 2010, industri jasa kesehatan dan kegiatan sosial naik 10,46% dari tahun sebelumnya menjadi Rp 157,51 triliun pada tahun 2021. Angka ini lebih kecil dibandingkan dengan pertumbuhan yang dicapai pada tahun 2020 sebesar 11,56%. Namun, laju pertumbuhan industri jasa kesehatan pada tahun 2021 melebihi laju pertumbuhan PDB nasional sebesar 3,69% sehingga menjadikannya sektor dengan laju pertumbuhan paling besar jika dibandingkan dengan sektor lainnya (databoks.katadata.co.id, 2022).

Saat wabah Covid-19 sudah mulai terkendali dan masyarakat sudah mulai hidup berdampingan dengan virus ini, industri Kesehatan masih terus menarik investor. Indeks layanan kesehatan terus tumbuh, namun tidak signifikan, indeks sektor kesehatan naik 18,29%, sedangkan indeksnya naik 19,63% year to date (ytd) pada tahun 2022. Pada tahun 2023 dilansir oleh CNBC Indonesia bahwa sektor Kesehatan melemah saat awal perdagangan Selasa (1/8/2023) hingga 3% (cnbcindonesia, 2023).

Pelemahan ini disebabkan oleh turun nya beberapa saham sejumlah rumah sakit dan peralatan medis yang terkoreksi hingga 10%. Turunnya kinerja berbagai emiten layanan kesehatan disebabkan oleh normalisasi menyusul meningkatnya permintaan peralatan medis dan rumah sakit selama Covid-19. Karena kebutuhan alat kesehatan dan rumah sakit tidak lagi sebesar saat pandemi, maka wajar jika pendapatan dari alat kesehatan saat ini lebih rendah dibandingkan saat pandemic dan sudah mulai normal (cnbcindonesia, 2023).

Setiap tahunnya, jutaan masyarakat Indonesia pergi ke Malaysia dan Singapura untuk berobat. Presiden Joko Widodo mengungkapkan hampir satu juta orang Indonesia yang berobat ke luar negeri tiap tahunnya, yang mengakibatkan Rp 170 triliun devisa lari ke negara lain (kontan.co.id,2023). Menurut Prof Aru dalam diskusi *The Role of Internist in Cancer Management* (ROICAM) alasan Masyarakat Indonesia memilih berobat ke luar negeri karena lebih percaya dengan pengobatan di luar negeri seperti di Singapura, pelayanan yang lebih baik dan yang terakhir dorongan keluarga ingin mencari yang lebih baik (ameera.republika.co.id,2023).

Menurut Budi Gunadi Sadikin, Menteri Kesehatan Republik Indonesia, pada acara *fireside chat* di Tech in Asia Conference 2023 di Jakarta, bahwa sektor kesehatan di Indonesia berada di fase transformasi. Beliau juga menambahkan bahwa disahkannya Undang-Undang (UU) Kesehatan baru yang dinilai mampu membawa industri kesehatan Indonesia menuju era baru yang sejahtera (eastventures,2023).



Sumber: data diolah (2023)

Gambar 1.3 Sampel Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022

Pada gambar 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor Kesehatan selama lima tahun terakhir yaitu pada tahun 2018-2022 yang dihitung menggunakan *Tobin's Q*. Gambar 1.3 menunjukkan rata-rata perusahaan sampel

mengalami fluktuasi nilai perusahaan tahun 2018-2022. Pada tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,66 selanjutnya mengalami kenaikan pada tahun 2019 menjadi 2,77, namun pada tahun 2020 dan 2021 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,44 dan 2,08, lalu kembali turun pada 2022 menjadi 2,05. Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2018 sampai dengan 2022 memiliki nilai rata-rata di atas angka satu, yang mana artinya perusahaan dapat dikatakan *overvalued* yaitu manajemen perusahaan dapat dengan baik mengelola asset perusahaan.

Adapun turunnya kinerja berbagai emiten layanan kesehatan disebabkan oleh permintaan peralatan medis kembali normal dan rumah sakit selama Covid-19 kembali normal (cnbcindonesia, 2023). Dilansir oleh CNBC Indonesia, Penurunan sektor farmasi juga berdampak pada kinerja PT Kimia Farma Tbk. PT Kimia Farma Tbk (KAEF) merugi Rp 180,94 miliar pada kuartal III 2022 akibat penurunan penjualan. Tekanan kerugian ini bertepatan dengan turunnya pendapatan perseroan selama sembilan bulan pertama tahun 2022. Pendapatan KAEF turun 24,86% menjadi Rp7,13 triliun dari Rp9,49 triliun pada periode yang sama tahun lalu. Di sisi lain, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) mengalami penurunan laba bersih sebesar 15,70% pada kuartal III 2022 (cnbcindonesia, 2023).

Penurunan laba MIKA disebabkan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp453,1 miliar, turun dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp529,7 miliar, selain penurunan pendapatan MIKA juga mengalami peningkatan beban usaha. PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL), melaporkan laba bersih sebesar Rp 245,52 miliar pada sembilan bulan pertama tahun 2022, turun 68,3 persen dibandingkan periode yang sama tahun 2021 yang meraup Rp 773,14 miliar. Laba turun akibat kenaikan harga pokok penjualan (cnbcindonesia, 2023).

Adanya fluktuasi yang terjadi pada sektor ini mengharuskan Perusahaan untuk memiliki keunggulan dibandingkan dengan pesaingnya, serta beradaptasi

dengan perkembangan yang ada, sehingga nantinya dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Meski kinerja beberapa emiten menurun, namun industri kesehatan dan farmasi masih cukup menarik bagi investor. Industri kesehatan merupakan sektor defensif karena memenuhi kebutuhan dasar masyarakat. Prospek pada industri kesehatan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berkelanjutan, yang juga mempengaruhi produk dan layanan kesehatan (cnbcindonesia.com, 2022).

Potensi emiten pada sektor kesehatan masih menarik untuk dicermati. Dilihat dari perkembangan serta pemulihan pasca pandemi, dalam jangka panjang, emiten pada industri kesehatan dan farmasi diperkirakan akan terus menunjukkan kinerja yang konsisten. Pasca pandemi, kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan menjadi pemicu yang dapat menopang pengembangan kinerja sektor ini (cnbcindonesia.com, 2022).

Dalam penelitian ini, beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu *financial distress*, *sales growth*, dan struktur modal. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *financial distress*. Menurut Brigham dan Daves dalam Andaria et al., (2022) ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atau ketika sebuah Perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, pada saat itulah *financial distress* dimulai. *Financial distress* dapat dikatakan sebagai gejala awal sebuah Perusahaan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sering kali menghadapi pertumbuhan, pendapatan, dan aset tetap yang lebih rendah, serta tingkat persediaan yang lebih tinggi, hal inilah yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan (Khairani, 2019).

Penelitian mengenai *financial distress* terhadap nilai perusahaan beberapa kali dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Seperti, Jacinta et al., (2023) menyatakan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Utami et al.,(2022) dan Oksiltayuri et al., (2023) meyakini bahwa *financial distress* berpengaruh negatif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan, di sisi lain (Khairani, 2019) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *sales growth*. Pertumbuhan penjualan mengacu pada persentase atau absolut peningkatan pendapatan penjualan perusahaan selama periode waktu tertentu (Sulastrri et al., (2023). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin efektif perusahaan tersebut dalam melaksanakan rencananya. Alhasil, pertumbuhan penjualan merupakan hal baik yang dapat mendongkrak nilai perusahaan (Rosalia et al., 2022). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa suatu bisnis mampu meningkatkan keuntungan melalui penjualan, yang mempunyai pengaruh menguntungkan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang, sehingga investor akan memberikan respon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Stiawan et al., 2023). Penelitian mengenai *sales growth* terhadap nilai perusahaan beberapa kali dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Seperti, Rosalia et al., (2022) dan Stiawan et al., (2023) menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain Akbar, (2022) dan Sulastrri et al., (2023) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Siregar et al., 2019). Struktur modal yang kuat dapat meningkatkan operasional perusahaan. Sementara itu, operasional bisnis yang tinggi mungkin berdampak positif pada pendapatan selanjutnya (Rosalia et al., 2022). Struktur modal dapat menjadi pendorong dalam kinerja suatu perusahaan yang mengakibatkan semakin besar struktur modal maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Rosalia et al., 2022).

Struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat membuat harga saham menjadi maksimal merupakan struktur modal yang optimal (Siregar et al., 2019). Penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan beberapa kali dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Seperti, (Sulastri et al., 2023) menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Rosalia et al., 2022) dan (Nugraha et al., 2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

Berdasarkan fenomena yang diuraikan di atas, penulis berpendapat bahwa penilaian Nilai Perusahaan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi sangatlah penting. *Financial distress* digunakan untuk mengetahui gejala awal apakah sebuah Perusahaan mengalami kebangkrutan, *sales growth* digunakan untuk mengetahui tingkat pendapatan perusahaan yang diukur dengan fluktuasi penjualan tahunan dan Struktur modal digunakan untuk pendorong dalam kinerja suatu perusahaan.

Berbagai penelitian tentang struktur modal, *sales growth*, terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh beberapa penulis dengan hasil yang berbeda-beda. Namun untuk penelitian dengan variabel *financial distress* terhadap nilai perusahaan masih sedikit dilakukan. Berdasarkan latar belakang permasalahan dan inkonsistensi pada penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh *Financial Distress*, *Sales Growth*, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *financial distress* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *financial distress*, *sales growth*, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah didefinisikan oleh penulis, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh parsial *financial distress* terhadap nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh parsial *sales growth* terhadap nilai Perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh parsial struktur modal terhadap nilai Perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh simultan *financial distress*, *sales growth*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori-teori yang digunakan, yaitu teori sinyal dan teori *Modigliani-Miller II* (1963) yang mendukung adanya pengaruh *Financial Distress*, *Sales Growth*, dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan pertimbangan penting bagi perusahaan dalam menentukan *Financial Distress*, *Sales Growth*, dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Middle Theory*

2.1.1. *Signaling Theory*

Menurut Spence (1973) dalam (Setiawanta & Hakim, 2019), mendefinisikan sinyal sebagai upaya sumber informasi untuk menyampaikan situasi dengan tepat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut siap untuk berinvestasi bahkan dalam menghadapi ketidakpastian. Menurut Brigham dan Houston (2014:184) dalam (Mayangsari, 2018), teori signaling adalah cara pandang pemegang saham terhadap prospek masa depan perusahaan untuk menciptakan nilai, dimana informasi diberikan kepada pemegang saham oleh manajemen perusahaan. Langkah ini dilakukan perusahaan untuk menyampaikan kepada pemegang saham atau investor bahwa manajemen perusahaan sedang melihat prospek masa depan perusahaan agar dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan rendah. Karena manajemen perusahaan sering kali memiliki lebih banyak pengetahuan tentang perusahaan dibandingkan pemegang saham, teori sinyal berupaya mengurangi ketidakseimbangan informasi di antara mereka. Hal ini tentu saja cukup beresiko dalam pengambilan keputusan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan audit atas laporan keuangan perusahaan agar laporan keuangan yang disajikan dapat memberikan informasi yang benar sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya (Endiana & Suryandari, 2021).

Perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan meminimalkan asimetri. Memberikan pesan kepada pihak luar merupakan salah satu strategi untuk mengurangi asimetri (Mappadang, 2020). Relevansi teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan seringkali dipandang sebagai sinyal bagi investor dalam menganalisis kualitas suatu perusahaan,

karena nilai perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham meningkat dipandang sebagai indikasi bahwa prospek masa depan perusahaan cukup menjanjikan.

2.1.2. *Modigliani & Miller II (1963)*

Modigliani & Miller menambahkan faktor pajak dalam teorinya pada tahun 1963. Karena beban bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, MM yakin bahwa penggunaan pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Pajak adalah arus keluar moneter dari suatu bisnis yang dibayarkan kepada pemerintah. Arus kas keluar mungkin menurunkan pendapatan yang diterima. Utang dianggap dapat menghemat pajak perusahaan. Hal ini disebabkan beban bunga berpotensi menurunkan Penghasilan Kena Pajak (PKP) (Tubagus, 2020).

Teori Modigliani & Miller, (1963) menyatakan bahwa dengan pajak struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mereka menyatakan bahwa jika perusahaan mempunyai utang lebih besar dari biayanya, maka modal saham akan meningkat, sehingga menghasilkan penghematan pajak yang lebih besar (Belo, 2022).

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan operasi pengelolaan aset, yang tercermin dari harga saham yang nantinya bersedia dibayar publik di pasar modal (Mutiara et al., 2022). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi akan menghasilkan kemakmuran yang tinggi pula bagi para pemangku kepentingannya (Zuhroh, 2019). Nilai perusahaan merupakan salah satu unsur yang digunakan untuk menilai keberhasilan suatu bisnis, jika nilai perusahaan tinggi berhubungan langsung dengan kinerja perusahaan yang kuat, jika nilai perusahaan rendah maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut sedang tidak baik (T. T. Kusumawati & Haryanto, 2022c).

Tersedianya prospek investasi yang menguntungkan akan ditunjukkan oleh nilai perusahaan yang diciptakan melalui indikasi harga saham pasar. Fakta bahwa terdapat peluang investasi ini dapat memberikan indikasi yang baik kepada calon investor mengenai kemakmuran yang akan mereka peroleh dan prospek masa depan perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat & Khotimah, 2022). Investor yang yakin bahwa suatu perusahaan memiliki masa depan yang menjanjikan cenderung membeli sahamnya. Akibat tingginya permintaan terhadap saham, harga saham naik karena investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Adapun beberapa indikator yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan laba per saham saat ini, yang biasa digunakan investor sebagai pedoman umum dalam menentukan nilai saham. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia membayar harga premium atas saham perusahaan tersebut (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Rumus *Price Earning Ratio* (PER) sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Nilai pasar saham dan nilai buku, juga dikenal sebagai PBV (*Price to Book Value*), *Price Book Value* merupakan faktor yang dipertimbangkan investor ketika membeli saham suatu perusahaan. PBV merupakan representasi tingginya harga saham bagi investor (Gatot Nazir Ahmad et al., 2020). Apresiasi pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan dapat diwakili oleh PBV, dimana semakin besar rasio tersebut maka masa depan perusahaan dapat dicurahkan melalui pasar (Rejeki & Haryono, 2021).

Price to Book Value (PBV) dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q yang dikembangkan oleh Profesor Ames Tobin (1967) untuk menghitung nilai perusahaan. *Tobin's Q* adalah alat pengukuran rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai jumlah aset yang berwujud dan aset tidak berwujud. *Tobin's Q* adalah rasio yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai saham perusahaan di masa depan. *Tobin's Q* dikatakan mampu memberikan informasi terbaik karena dapat menjelaskan banyak kejadian aktivitas perusahaan (Ristiani & Sudarsi, 2022). *Tobin's Q* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{[MVS+D]}{TA}$$

Dengan keterangan:

MVS : *Market value of all outstanding shares* (nilai pasar saham)

D : *Debt* (utang)

TA : *Total Asset* (total asset)

Berdasarkan uraian di atas, dapat dikatakan bahwa investor melihat nilai perusahaan sebagai suatu nilai yang penting untuk keputusan investasi karena nilai perusahaan menggambarkan kinerja sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula minat investor kepada perusahaan tersebut. Rasio *Tobin's Q* dipilih dan digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan, karena rasio ini dianggap dapat memberikan informasi yang lebih efektif karena mencakup modal saham perusahaan dan seluruh bagian utangnya, tidak hanya ekuitas dan saham biasa perusahaan, tetapi seluruh aset perusahaan (Firmansyah et al., 2021).

2.3. *Financial distress*

Financial distress (kesulitan keuangan) adalah keadaan dimana suatu perusahaan sedang mengalami atau mungkin menghadapi kesulitan keuangan. Masalah keuangan pada suatu perusahaan ini yang nantinya mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Khairani, 2019). Kesulitan keuangan terlihat ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya untuk membayar pinjaman kepada kreditur pada saat jatuh tempo. Jika hal ini benar terjadi dan tidak segera ditangani maka perusahaan akan mengalami dampak yang signifikan, seperti hilangnya kepercayaan pemegang saham dan mungkin perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Toyibah & Ruhayat, 2023).

Keadaan keuangan suatu perusahaan mendapatkan perhatian oleh banyak pihak, tidak hanya manajemen tetapi juga investor, kreditor, dan pihak lainnya. Karena kemakmuran banyak pihak ini ditentukan oleh kondisi keuangan dan kelangsungan hidup mereka. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sering kali menghadapi pertumbuhan, pendapatan, dan aset tetap yang lebih rendah (Khairani, 2019). Informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan sedang mendekati tekanan mendorong aktivitas manajerial untuk mencegah kesulitan keuangan, seperti merger atau pengambilalihan suatu perusahaan yang dapat dikelola dengan sukses.

Menurut Damodaran (dalam Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021) faktor *financial distress* yang bersifat mikro berasal dari dalam perusahaan atau internal. Adapun faktor-faktor nya adalah:

1. Kesulitan atau masalah arus kas

berkembang ketika pendapatan perusahaan dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk membayar biaya-biaya bisnis yang timbul akibat operasional perusahaan. Selain itu, permasalahan arus kas juga dapat disebabkan oleh kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas perusahaan dalam melakukan pembayaran operasional perusahaan, sehingga dapat memperburuk keadaan keuangan perusahaan.

2. Jumlah utang yang besar

Kebijakan perusahaan yang mengeluarkan hutang untuk memenuhi pengeluaran yang dikeluarkan oleh aktivitasnya menimbulkan tanggung jawab bagi perusahaan untuk membayar kembali hutang tersebut di masa yang akan datang. Ketika hutang telah jatuh tempo dan perusahaan tidak mempunyai keuangan untuk membayarnya, kreditur dapat menyita aset perusahaan untuk menutupi selisihnya.

3. Kerugian beberapa tahun dalam aktivitas operasional perusahaan

Dalam hal ini, kerugian operasional perusahaanlah yang mungkin mengakibatkan arus kas negatif pada perusahaan. Hal ini mungkin terjadi jika pengeluaran operasional perusahaan melebihi pendapatannya.

Sekalipun suatu perusahaan berhasil mengatasi ketiga tantangan di atas, namun hal tersebut tidak secara pasti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan lolos dari *financial distress* atau kesulitan keuangan, karena masih terdapat variabel-variabel eksternal yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Menurut Damodaran (dalam Silanno, Glousa Lera & Loupatty, 2021), faktor eksternal yang mempengaruhi perusahaan lebih bersifat makro, dengan jangkauan yang lebih luas. Variabel eksternal mungkin mencakup tindakan pemerintah yang meningkatkan beban bisnis yang ditanggung perusahaan, misalnya kenaikan tarif pajak. Selain itu, masih adanya kebijakan kenaikan suku bunga pinjaman yang dapat berdampak pada peningkatan beban bunga perseroan.

Adapun model-model prediksi kebangkrutan yang ada saat ini dapat perusahaan manfaatkan sebagai antisipasi, karena model-model prediksi ini dapat perusahaan gunakan untuk mengidentifikasi dan memprediksi kondisi mereka sebelum terjadinya kebangkrutan. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui dan menghitung *financial distress* pada perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Model *Altman Z-Score*

Altman Z-score di publikasikan oleh Altman pada tahun 1968. Model *Z-score* asli yang diperkenalkan pada tahun 1968 dianalisis menggunakan data yang dimiliki public produsen. Untuk mengakomodir sektor industri lainnya, Altman merevisinya model asli dan menerbitkan *Altman Z-score* untuk perusahaan manufaktur swasta pada 1983 (Batchelor, 2018). Berikut ini rumus *Altman Z-score* yang dapat digunakan untuk semua perusahaan, baik publik, swasta, manufaktur, atau non-manufaktur:

$$Z=0,717X_1+0,847X_2+3,107X_3 +0,420X_4+0,998X_5$$

Keterangan:

Z = indeks kebangkrutan

X_1 = modal kerja/total aset

X_2 = *retained earning/total asset*

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aset

X_4 = nilai buku ekuitas/nilai buku utang

X_5 = penjualan/*total asset*

2. Model *Zmijewski*

Zmijewski (1984) menggunakan teknik probit untuk membangun model prediksi kebangkrutan. Model *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan memperhatikan rasio-rasio keuangan seperti ROA, *Leverage* dan likuiditas (Krusita & Wiagustini, 2019). Model *Zmijewski* dirumuskan sebagai berikut:

$$X= -4,3-4,5X_1+5.7X_2-0,004X_3$$

Dengan keterangan:

X_1 = ROA (*profit after tax/total assets*)

X_2 = *Leverage (total debt/total assets)*

X_3 = Likuiditas (*current assets/current liabilities*)

3. Model *Springate*

Gordon L.V. Springate menghasilkan model *Springate* pada tahun 1978, pendekatan kemungkinan kebangkrutan ini dibangun dengan mengikuti metode Analisis Diskriminan Berganda yang dikembangkan oleh *Altman Z-score* dalam kemungkinan kebangkrutan. *Springate* menggunakan ukuran keuangan untuk menilai risiko kebangkrutan perusahaan (Ambarwati & Sriwardany, 2021). Model *Springate* dirumuskan sebagai berikut:

$$S=1,03A+3,07B+0,66C+0,4D$$

Dengan keterangan:

$A = \text{Working capital/total asset}$

$B = \text{Earnings before interest and taxes/total asset}$

$C = \text{Profit before taxes/current liabilities}$

$D = \text{Sales/total asset}$

$S = \text{Bankruptcy index}$

Berdasarkan penjelasan di atas, perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Altman Z-score* karena perhitungan ini cukup sederhana dan memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi risiko kebangkrutan (Oktavia et al., 2018).

2.4. *Sales growth*

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur serta menilai pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun (Khoeriyah, 2020). Penjualan mempunyai dampak strategis pada perusahaan karena penjualan harus didukung oleh aset dan, jika ingin adanya peningkatan penjualan memerlukan peningkatan aset. Hal ini menyebabkan pertumbuhan penjualan berdampak pada nilai perusahaan. Laju peningkatan penjualan antar periode ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan. Peningkatan penjualan menunjukkan daya saing suatu perusahaan di pasar (Manggale & Widyawati, 2021).

Pertumbuhan penjualan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang, sehingga investor akan memberikan respon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan pesat mungkin bisa mengakses pasar modal. Apabila perusahaan mempunyai akses yang mudah terhadap pasar modal, fleksibilitas yang memadai, dan potensi untuk mengembangkan nilai perusahaan yang lebih tinggi, maka perusahaan akan dapat memperoleh uang dan mempunyai akses yang lebih fleksibel terhadap pasar modal.

Dengan demikian, semakin besar kenaikan penjualan suatu perusahaan setiap tahunnya, maka semakin besar juga pertumbuhan perusahaan tersebut. Penjualan memiliki dampak strategis pada perusahaan karena penjualan harus didukung oleh aset, dan seiring dengan peningkatan penjualan, aset juga meningkat. Perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dayanya berdasarkan penjualan tahun sebelumnya (Akbar, 2022). Manajemen modal kerja sangat bergantung pada pertumbuhan penjualan. Perusahaan dapat memperkirakan keuntungan mereka dengan mengetahui seberapa besar peningkatan penjualan mereka. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang rendah akan memberikan pengaruh terhadap struktur modal sehingga mengakibatkan turunnya pendapatan perusahaan (Mappadang, 2020). *Sales growth* dirumuskan sebagai berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Net\ sales_n - Net\ sales_{n-1}}{Net\ sales_{n-1}} \times 100\%$$

2.5. Struktur modal

Struktur Modal digambarkan sebagai komposisi modal suatu perusahaan ditinjau dari sumber-sumbernya, terutama menampilkan besarnya modal yang berasal dari sumber hutang (kreditur) dan bagian modal yang berasal dari pemiliknya sendiri (Inayah, 2022). Menurut Eugene F Brigham & Houston (2011) (dalam Ari Supeno, 2022) Dalam struktur keuangan industri jangka panjang, struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas. Menurut Menurut Brigham (2011) (dalam Nugraha et al., 2021) struktur modal adalah rasio atau keseimbangan keuangan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio utang jangka panjang terhadap modal

sendiri. Modal saham, laba ditahan, dan cadangan digunakan untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan dari sumber modal sendiri.

Struktur modal sangat penting bagi suatu bisnis karena derajat struktur modal mempunyai dampak langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menggambarkan persentase dana yang dialokasikan kepada pemberi pinjaman oleh pemegang saham. Semakin besar struktur modal, semakin sedikit uang yang diterima perusahaan dari pemegang saham. Dalam hal pembayaran kewajiban jangka panjang, semakin kecil struktur modal maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar komitmen jangka panjang (Yanti, 2020). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat membuat harga saham menjadi maksimal (Siregar & Dalimunthe, 2019)

Struktur modal merupakan salah satu pertimbangan terpenting yang harus dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan keputusan struktur modal dapat memberikan dampak yang merugikan bagi perusahaan, seperti turunnya nilai perusahaan dalam jangka panjang dan pendek, meningkatnya bahaya kebangkrutan, dan lain sebagainya (Diantini, 2022).

Adapun rasio struktur modal menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) (dalam Hanafi, 2012) :

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan. DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang diserahkan oleh peminjam (kreditur) kepada pemilik perusahaan. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Long Term Debt to Equity Ratio adalah rasio yang membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri untuk mengetahui berapa banyak saham dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang diberikan oleh perusahaan. LTDtER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan penjelasan di atas, perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER. DER yang merupakan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan (Nita Riyana, Ratih Kusumawardhani, 2023). kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang dengan modal yang dimilikinya sangat berkaitan dengan pembentukan struktur modal yang dapat berdampak pada kebijakan pendanaan perusahaan yang sesuai guna mengoptimalkan nilai perusahaan (Yanti, 2020).

2.6. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
1.	<i>Effects of Earning Manipulation,</i>	Variabel Independen: <i>Earning manipulation, strength of financial</i>	Menyimpulkan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh <i>financial distress</i> .	Persamaan : Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
	<i>Strength of Financial Position and Financial Distress on Firm Value (Case of Listed Manufacturing Firms in Indonesia)</i> (Witjaksono, 2020)	<i>position, and Financial distress</i> Variable Dependen: Nilai Perusahaan	Namun seluruh variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.	nilai perusahaan dan variabel X yaitu financial distress Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat struktur modal dan sales growth, juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
2.	Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode Tahun 2016-2020) (T. T. Kusumawati & Haryanto, 2022)	Variabel Independen: <i>financial distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Pada penelitian kali, ditemukan bahwa kedua model prediksi <i>financial distress</i> yaitu model prediksi <i>Altman Z-score</i> dan model prediksi <i>Zmijewski X-score</i> yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu financial distress Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
3.	Pengaruh Profitabilitas, <i>Financial Distress</i> , Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas, dewan komisaris audit, <i>Financial distress</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menemukan profitabilitas, <i>financial distress</i> , dewan komisaris independen dan <i>tax avoidance</i> berpengaruh positif dan signifikan	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu financial distress

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
	Dimediasi Oleh <i>Tax Avoidance</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017) (Valensia & Khairani, 2019)		terhadap nilai perusahaan,	Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat struktur modal dan <i>sales growth</i> , juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
4.	<i>The Effect of Financial distress, Capital Structure, and Firm Size on The Firm Value of Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2020</i> (Yana & Purwanto, 2022)	Variabel Independen: <i>Financial distress, Capital structure,</i> dan ukuran perusahaan Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Hasilnya ditemukan terdapat pengaruh yang positif signifikan antara <i>financial distress</i> dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>financial distress</i> dan struktur modal merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan.	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu <i>financial distress</i> dan struktur modal Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat <i>sales growth</i> , juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
5.	<i>Financial distress, Growth Opportunities, and Dividend Policy on Firm Value through Company Hedging Policies: Empirical Study</i>	Variabel Independen: <i>Financial distress, Growth opportunities,</i> dan <i>dividend policy</i> Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>financial distress</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu <i>financial distress</i>

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
	<i>on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange</i> (Sudarma & Sari, 2020)			Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat struktur modal dan <i>sales growth</i> , juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
6.	Pengaruh <i>Size, Leverage, Sales growth</i> Dan <i>IOS</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Khoeriyah, 2020)	Variabel Independen: <i>Size, leverage, sales growth, dan IOS</i> Variable Dependen: Nilai perusahaan	<i>sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu <i>sales growth</i> Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat struktur modal dan <i>financial distress</i> , juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
7.	<i>The impact of tax planning, profitability, liquidity and sales growth on firm value in the company infrastructure sector 2018-2022</i> (Saila & Agustina, 2023)	Variabel Independen: <i>Tax planning, Profitability, liquidity, sales growth</i> Variabel Dependen: <i>Firm Value</i>	<i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu <i>sales growth</i> Perbedaan:

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
				Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat <i>financial distress</i> dan struktur modal, juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
8.	<i>The Influence of Capital Structure, Assets Structure and Sales Growth on Company Value</i> (Akbar, 2022)	<p>Variabel Independen: <i>Capital Structure, Assets Structure and Sales growth</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>Company Value</i></p>	<p><i>Sales growth</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu <i>sales growth</i></p> <p>Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X <i>financial distress</i>, juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022</p>
	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Nugraha et al., 2021)	<p>Variabel Independen: Struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu struktur modal</p> <p>Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini</p>

NO	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL	GAP PENELITIAN
				yaitu pada variabel X terdapat <i>financial distress</i> , <i>sales growth</i> juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022
10.	<i>Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam</i> (Dang et al., 2019)	<p>Variabel Independen: <i>Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability</i></p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Hasil pada penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan	<p>Persamaan: Persamaan pada penelitian ini adalah pada variabel Y yaitu nilai perusahaan dan variabel X yaitu struktur modal</p> <p>Perbedaan: Terdapat perbedaan pada penelitian ini yaitu pada variabel X terdapat <i>financial distress</i> dan <i>sales growth</i>, juga objek penelitian ini pada perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022</p>

Sumber: data diolah (2023)

2.7. Kerangka Berpikir

2.7.1 Pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan

Financial distress (kesulitan keuangan) merupakan keadaan dimana keuangan suatu perusahaan mengalami penurunan sehingga menyebabkan perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya. Jika situasi ini terus berlanjut, perusahaan bisa mengalami kebangkrutan (Toyibah & Ruhayat, 2023). Keadaan keuangan suatu perusahaan mendapatkan perhatian oleh banyak pihak, tidak hanya manajemen tetapi juga investor, kreditor, dan pihak lainnya. Karena

kemakmuran banyak pihak ini ditentukan oleh kondisi keuangan dan kelangsungan hidup mereka.

Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kondisi keuangan yang buruk dapat mengirimkan sinyal negatif kepada pemangku kepentingan (Safiq & Seles, 2019). Hal ini mungkin berdampak buruk pada kepercayaan pemangku kepentingan dan nilai pasar. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan melalui sinyal negatif yang didapatkan investor yang mengakibatkan mereka tidak tertarik dengan saham perusahaan juga dapat membuat investor menarik dana dari saham yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat membuat investor tidak tertarik dengan saham perusahaan tersebut dan dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

2.7.2 Pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih total penjualan antara periode sekarang dan periode sebelumnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut berhasil melaksanakan strateginya. Sehingga pertumbuhan penjualan merupakan hal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Afinindy et al., 2021). semakin besar kenaikan pendapatan suatu perusahaan setiap tahunnya, maka semakin besar juga pertumbuhan perusahaan tersebut. Penjualan memiliki dampak strategis pada perusahaan karena penjualan harus didukung oleh aset, dan seiring dengan peningkatan penjualan, aset juga meningkat

Menurut teori sinyal, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan akan berusaha memberikan informasi kepada investor. Investor yang menyadari penjualan perusahaan meningkat akan tertarik untuk menginvestasikan uangnya. Sebab, para investor tersebut yakin ekspansi perseroan akan terus berlanjut yang diikuti dengan struktur modal yang meningkat. Semakin besar pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula nilainya.

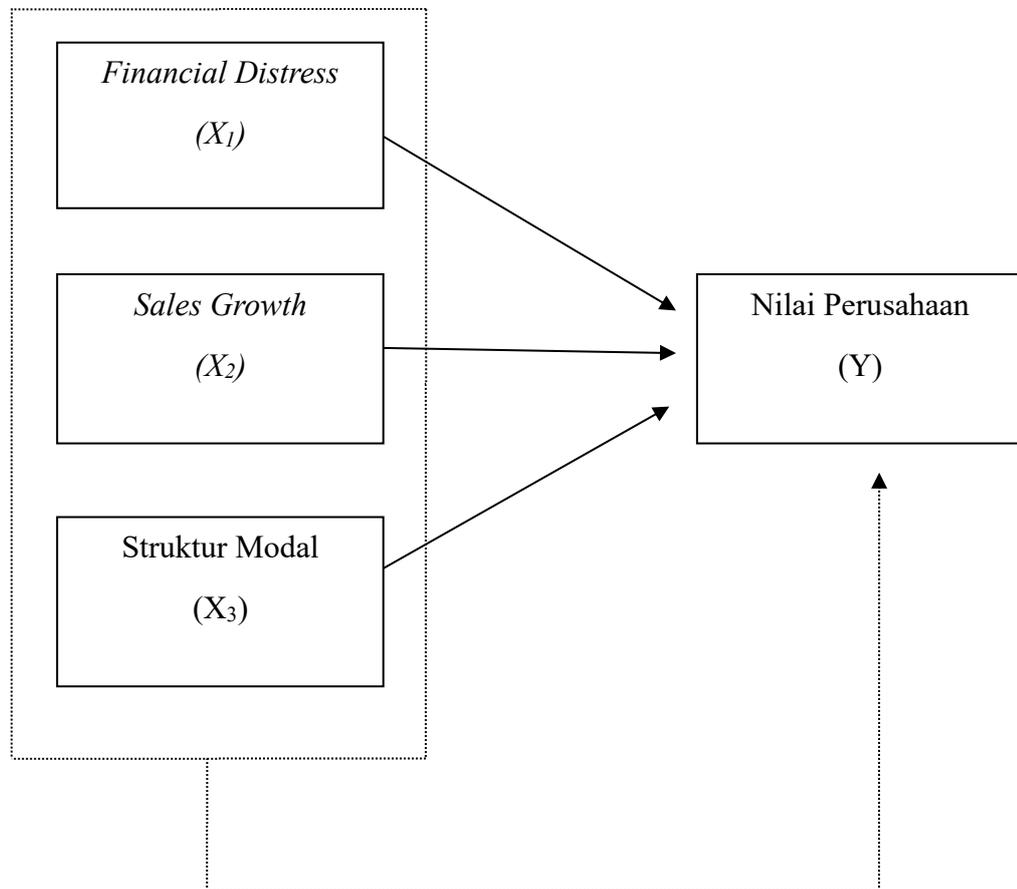
Peningkatan pertumbuhan penjualan yang konsisten telah menarik investor untuk mengeluarkan sumber dayanya. Hal ini akan menaikkan harga saham perusahaan, yang mewakili nilainya.

2.7.3 Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan

struktur modal merupakan rasio atau keseimbangan keuangan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Semakin besar perkembangan usaha perusahaan, maka semakin besar pula keuangan yang dibutuhkan perusahaan, yang mana hal ini menjadikan perusahaan membutuhkan pendanaan tambahan, terutama dari pihak luar, untuk meningkatkan kebutuhan pendanaan dalam proses pertumbuhan bisnis. Perusahaan yang dapat mengelola keuangan secara optimal dan menghasilkan tingkat perkembangan bisnis yang tinggi dalam jangka panjang akan memberikan imbalan yang besar kepada investor. Hal tersebutlah yang dapat mengundang investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada tingkat harga saham (Mandjar, Yustina Triyani, 2019).

Kesalahan dalam pengambilan keputusan struktur modal dapat memberikan dampak yang merugikan bagi perusahaan, seperti turunnya nilai perusahaan dalam jangka panjang dan pendek, meningkatnya bahaya kebangkrutan, dan lain sebagainya (Diantini, 2022). Menurut teori MM II, meningkatnya hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika perusahaan belum mencapai batas optimalnya (Fauziah & Yuliana, 2022). Teori MM II menyatakan bahwa jika rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat karena adanya pajak (Melodie & Ruslim, 2019). Hutang dapat digunakan untuk menghemat uang pajak karena bunga dapat dijadikan sebagai pengurang pajak, hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dengan ditambahkan faktor pajak, dimana perolehan nilai disebabkan oleh adanya penghematan pajak atas bunga yang dibayarkan (R. Kusumawati & Rosady, 2018).

2.8. Kerangka Konseptual



Gambar 2.5 Model Hipotesis

Keterangan:

- > = Secara Parsial
-> = Secara Simultan

2.9. Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019), hipotesis merupakan solusi sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah diberikan dalam bentuk kalimat pernyataan. Hal ini dianggap bersifat sementara karena tanggapan yang diberikan hanya didasarkan pada teori yang relevan, bukan berdasarkan fakta empiris yang dikumpulkan melalui pengumpulan data atau survei. Berdasarkan uraian dan

temuan penelitian terdahulu dan penelitian ahli, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ha1 : *Financial distress* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ho1: *Financial distress* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Ha2: *Sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Ho2: *Sales growth* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Ha3: Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Ho3: Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Ha4: *Financial distress, sales growth* dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Ho4: *Financial distress, sales growth* dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2019) penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian berlandaskan pada filsafat positivism yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2019). Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka dan analisis menggunakan statistik. Tujuan dari penelitian kuantitatif yaitu untuk menggeneralisasi temuan penelitian sehingga dapat digunakan untuk mengantisipasi keadaan serupa pada populasi yang berbeda. Penelitian kuantitatif juga digunakan untuk memahami hubungan sebab akibat antar variabel yang diteliti (Helwig et al., n.d., 2021).

3.2. Populasi Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2019) adalah wilayah generalisasi atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah data perusahaan pada Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 yang berjumlah 28 perusahaan.

3.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan non-probability sampling, yang merupakan pendekatan pengambilan sampel

yang tidak memberikan peluang atau peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu strategi penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Sugiyono, 2019).

Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2022
2. Perusahaan sektor Kesehatan yang secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan di website Bursa Efek Indonesia (BEI): www.idx.co.id dan website resmi masing-masing perusahaan periode 2018-2022 secara lengkap.

Dari kriteria di atas, sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan, dengan pengamatan perusahaan yaitu 5 tahun (2018-2022). Periode pengamatan 5 tahun dikali 16 perusahaan hasilnya adalah 80 unit analisis. Adapun sampel yang terpilih pada penelitian ini tertera pada tabel 3.1.

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk.
2.	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
3.	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk.
4.	PRIM	PT Royal Prima Tbk
5.	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
6.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7.	MERK	Merck Tbk
8.	PEHA	PT Phapros Tbk
9.	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
10.	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
11.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
12.	INAF	Indofarma Tbk
13.	SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
14.	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
15.	KAEF	Kimia Farma Tbk
16.	SRAJ	Sejahterajaya Anugrahjaya Tbk

Sumber: data diolah (2023)

3.3. Jenis dan Sumber Data

Menurut (Sugiyono, 2019) data terbagi menjadi dua yaitu data primer dan sekunder. Data primer merupakan sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data, sedangkan data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder, di mana informasi yang dikumpulkan berasal dari dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian yang akan diteliti selanjutnya. Sedangkan sumber data yang akan digunakan berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di website Bursa Efek Indonesia serta website resmi perusahaan sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 hingga 2022.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode dokumentasi. Mengumpulan data dengan metode dokumentasi merupakan pengumpulan data dan informasi yang bersumber dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2018-2019.

3.5. Definisi Variabel Penelitian

3.5.1. Definisi Konseptual

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pendapat investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan, yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mewakili keberhasilan perusahaan dan mempengaruhi opini investor terhadap perusahaan (Pasaribu et al., 2019). Dapat dikatakan bahwa kenaikan harga saham meningkatkan nilai perusahaan, mempengaruhi kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini

namun juga terhadap kemungkinan-kemungkinan masa depan perusahaan (Susanti et al., 2019).

b. *Financial distress*

Financial distress (kesulitan keuangan) adalah keadaan dimana suatu perusahaan sedang mengalami atau mungkin menghadapi kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan terlihat ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya untuk membayar pinjaman kepada kreditur pada saat jatuh tempo.

c. *Sales growth*

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih total penjualan antara periode sekarang dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Laju peningkatan penjualan antar periode ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan. Peningkatan penjualan menunjukkan daya saing suatu perusahaan di pasar (Manggale & Widyawati, 2021). Pertumbuhan penjualan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang, sehingga investor akan memberikan respon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

d. Struktur modal

Menurut Menurut Brigham (2011) (dalam Nugraha et al., 2021) struktur modal adalah rasio atau keseimbangan keuangan jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio utang jangka panjang terhadap modal sendiri..Struktur modal dapat menjadi pendorong dalam kinerja suatu perusahaan yang mengakibatkan semakin besar struktur modal maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Rosalia et al., 2022).

3.5.2. Definisi Operasional

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas utang dan asset perusahaan	$Tobin's\ Q = \frac{[MVE+D]}{TA}$	Kali
<i>Financial distress</i> (X ₁)	<i>Financial distress</i> merupakan keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar kewajibannya.	$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$	Kali
<i>Sales growth</i> (X ₂)	Kenaikan tingkat penjualan dari tahun ke tahun	$Sales\ Growth = \frac{Net\ sales_n - Net\ sales_{n-1}}{Net\ sales_{n-1}} \times 100\%$	Persen (%)
Struktur modal (X ₃)	Struktur modal merupakan pengukuran perbandingan total utang terhadap modal yang dimiliki	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$	Persen (%)

Sumber: data diolah 2023

3.6. Teknik Analisis Data

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah

terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, yang dapat dilihat dari nilai mean, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum dari semua variabel penelitian yang ada dan data disajikan menggunakan tabel. Teknik analisis data penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software* pengolah data statistik yaitu *Eviews 12*.

3.6.2. Regresi Linear Berganda Model Data Panel

Regresi linear berganda merupakan model regresi linear dengan melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau *predictor* (Sudariana & Yoedani, 2022). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis linear ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh *financial distress*, *sales growth* dan struktur modal sebagai variabel independent terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Persamaan model regresi pada penelitian ini, sebagai berikut:

$$Y = C + X_1Z + X_2DER + X_3SG + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

C = Konstanta

X₁-X₄ = Koefisien Regresi

Z = *Altman Z-score*

DER = *Debt to Equity Ratio*

SG = *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan)

E = Standar Error

Penelitian ini akan menggunakan data panel gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang tempat (*cross section*). Time series

merupakan data yang secara kronologis disusun berdasarkan waktu pada variabel tertentu, sedangkan cross section merupakan data yang dikumpulkan pada satu titik waktu (Jannah, L. M., Safitri, N., Prasetyo, B., & Syarien, 2014). Terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan Dalam melakukan estimasi dengan model regresi panel, yaitu *Common Effect Model* (CE), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM) (Ghozi & Hermansyah, 2018)

1. *Common Effect Model* (CEM)

Dengan mengabaikan *time series* dan *cross section*, CEM merupakan teknik yang paling sederhana. Pada model CEM ini hanya menggabungkan *cross section* dan *time series* saja dan tidak memperhatikan adanya dimensi ruang serta waktu yang dimiliki oleh data panel, sehingga setiap perilaku data perusahaan dianggap sama dalam berbagai waktu. Pendekatan kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square* (OLS) digunakan untuk memperkirakan parameter CEM.

Penentuan Model Regresi Data Panel

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini berpendapat bahwa dampak yang diberikan terhadap model berbeda antar unit sektor dan unit waktu. efek Perbedaan tersebut tercermin pada nilai koefisien intersep, sehingga menghasilkan intersep yang berbeda untuk setiap perusahaan dalam model ini. Model akan diestimasi dengan menggunakan pendekatan variabel demi, yang sering disebut sebagai *least square dummy variables* (LSDV).

3. *Random Effect Model* (REM)

Dengan menggunakan metode *least square* model ini melakukan perhitungan model terhadap total panel. Pendekatan ini digunakan untuk memperbaiki metode *ordinary least square* dengan perhitungan *error* dan *time series* serta *cross section*

3.7. Penentuan Model Regresi Data Panel

Ada beberapa pengujian yang dapat digunakan untuk menemukan model regresi data panel yang sesuai, antara lain pengujian *Chow* dan *Hausman*. Uji *Chow* digunakan untuk menentukan antara *common effect* dan *fixed effect*. Uji *Hausman* digunakan untuk mengidentifikasi antara *fixed effect* dan *random effect*.

3.7.1. Uji *Chow*

Uji *chow* dilakukan untuk mengetahui mana yang lebih baik digunakan antara *common effect* atau *fixed effect*. Adapun rumus nya:

$$Chow = \frac{(RRSS-URSS)/(N-1)}{URSS/(NT-N-K)}$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square* atau *common intercept*).

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah Variabel penjelas

Dengan hipotesis berikut:

H₀ : *Common Effect Model*

H₁ : *Fixed effect Model*

Pedoman yang dipakai dalam pengambilan keputusan Uji *Chow* jika melihat nilai struktur modal *F test* dan *Chi-square* dengan asumsi sebagai berikut:

- a. H₀ diterima dan model yang cocok digunakan adalah *common effect model* jika nilai struktur modal *cross section* $F > \alpha$ (0,05)

- b. H_0 di tolak dan model yang cocok di gunakan adalah *fixed effect model* jika nilai struktur modal *cross section* $F < \alpha (0,05)$

Jika hasil uji *Chow* menunjukkan H_0 diterima, maka pengujian menggunakan pendekatan regresi data panel dengan *common effect model* dan pengujian berhenti sampai hasil itu. Sedangkan jika berdasarkan uji *Chow* H_0 ditolak, maka teknik data panel menggunakan *fixed effect model* yang kemudian dilanjutkan dengan uji *Hausman*.

3.7.2. Uji *Hausman*

Uji yang dilakukan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dengan tujuan untuk menentukan model mana yang lebih baik digunakan. Dengan hipotesis berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effects Model*

Pedoman yang di gunakan dalam uji *Hausman*:

- H_0 diterima jika nilai struktur modal $> 0,05$, dan model yang digunakan adalah *random effects*
- H_0 ditolak jika nilai struktur modal $< 0,05$, dan model yang digunakan adalah *fixed effects*

Jika hasil uji *Hausman* menunjukkan H_0 diterima, maka menghitung regresi data panel menggunakan *Random Effects Model* kemudian berlanjut diuji menggunakan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Jika temuan uji *Hausman* H_0 ditolak, maka saat menentukan regresi data panel menggunakan *Fixed Effects Model* dan pengujian berakhir di sini.

3.7.3. Uji *Lagrange Multiplier (LM)*

Uji *Lagrange Multiplier (LM)* digunakan untuk menentukan antara *Common Effect* atau *Random Effect*. Uji signifikansi *Random Effect* dikembangkan oleh Bruesch-pagan. Uji LM dirancang untuk mengetahui

apakah model *Random Effect* lebih unggul dibandingkan model *Common Effect*.

3.8. Uji Asumsi Klasik

3.8.1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:161) (dalam Arisandi, 2022) Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residu model regresi mempunyai distribusi normal, dan apakah variabel baik model regresi mempunyai distribusi data normal. Model regresi yang baik akan memiliki nilai residu yang terdistribusi secara normal. Sebagai landasan pengambilan keputusan, terlihat sebaran data pada sumber diagonal pada Normal P-P Plot grafik regresi terstandar. Jika menyebar disekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka model regresi normal dan layak untuk memprediksi variabel independen. Tes *One Sample Kolmogorov Smirnov* adalah pendekatan lain untuk menentukan kenormalan (Mardiatmoko, 2020). Berikut kriteria pengujiannya:

- a. Apabila tingkat signifikansi (*Asym Sig 2 tailed*) $>$ dari 0,05 maka data berdistribusi normal.
- b. Jika nilai Signifikansi (*Asym Sig 2 tailed*) $<$ 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

3.8.2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107) (dalam Arisandi, 2022) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model Regresi yang layak seharusnya tidak ada hubungan antar variabel independen. Multikolinearitas terjadi ketika variabel-variabel independen dalam suatu model regresi mempunyai hubungan yang sempurna atau hampir linier. Jika terdapat fungsi linier sempurna untuk sebagian atau seluruh variabel independen pada fungsi linier tersebut, maka model regresi dikatakan multikolinear. Multikoleniaritas dapat disimpulkan apabila:

- a. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,85$ maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- b. Nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $> 0,85$ maka terjadi masalah multikolinieritas.

3.8.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Ghazali (2018:120) (dalam Arisandi, 2022) bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke residual pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika varians dari residu tetap dari satu observasi ke observasi berikutnya, hal ini disebut homoskedastisitas, jika tidak, maka disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi homoskedastisitas maupun heteroskedastisitas. Karena data mengumpulkan data dengan ukuran bervariasi (kecil, sedang, dan besar), sebagian besar data *cross section* memiliki skenario heteroskedastisitas. Uji Glejser dapat digunakan untuk memastikan tidak terjadi heteroskedastisitas pada saat penyelidikan modulus. Kriteria Probabilitas masing-masing variabel independen dapat digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas:

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai probabilitasnya $< 0,05$ maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.

3.8.4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018:107) (dalam Arisandi, 2022), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat keterkaitan dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Masalah autokorelasi berkembang ketika ada korelasi. Model regresi Model regresi tanpa autokorelasi adalah contoh yang bagus. Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi, dengan kondisi $du < DW < 4-du$ menunjukkan bahwa model regresi bebas autokorelasi.

3.9. Uji Hipotesis

3.9.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

H_0 : Tidak berpengaruh

H_1 : Berpengaruh

Berdasarkan nilai signifikansi dan perbandingan nilai t hitung dan t table, terdapat dua cara untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial.

a) Nilai Signifikansi

- 1) Jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b) Perbandingan Nilai t Hitung dan t Tabel

- 1) Jika nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Jika nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.9.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji-F merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara signifikan bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun Hipotesis Uji f adalah:

H_0 : Tidak berpengaruh

H_1 : Berpengaruh

Berdasarkan nilai signifikansi dan perbandingan nilai t hitung dan t table, terdapat dua cara untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara simultan.

a) Nilai Signifikansi

- 3) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 4) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b) Perbandingan Nilai f Hitung dan f Tabel

- 3) Jika nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

4) Jika nilai F hitung $< F$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.9.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui sejauh mana kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data observasi. Koefisien determinasi menggambarkan sebagian dari keseluruhan variasi yang dapat dijelaskan oleh model. Koefisien determinasi (R^2) dihitung untuk mengetahui seberapa baik kemampuan independen menjelaskan variabel dependen secara bersama. Koefisien determinasinya adalah $0 < R^2 < 1$ atau angka antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen secara independen cukup terbatas. Jika nilainya mendekati satu, maka variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk meramalkan variasi variabel dependen.

Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)

Interval Koefisien	Tingkat Kolerasi
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2019)

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress*, *sales growth* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa:

- a) *Financial distress* secara parsial berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b) *Sales growth* secara parsial berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c) Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d) *Financial distress*, *sales growth*, struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Setelah melakukan penelitian mengenai pengaruh *financial distress*, *sales growth* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan kesehatan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, maka ada beberapa saran dan pertimbangan yang dapat diperoleh dari penelitian ini. Saran dan pertimbangan tersebut adalah sebagai berikut:

a. Saran Teoritis/Akademis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian serupa dengan menambahkan variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, good corporate governance, atau variabel lainnya yang lebih bervariasi dari penelitian ini, sehingga dapat mengukur dan mengetahui apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Saran Praktis Bagi Perusahaan

Saran bagi perusahaan untuk dapat mempertimbangkan potensi dari kesulitan keuangan juga memperhatikan perkembangan pertumbuhan penjualan, serta perusahaan harus dapat mengelola struktur modal secara efektif. Walaupun dalam penelitian ini dua variabel memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun keduanya tetap harus diperhatikan agar meningkatkan nilai perusahaan. Terutama untuk pengelolaan utang, perusahaan harus dapat mengelola utang dengan baik yang nantinya akan tercermin pada laporan keuangan perusahaan, sehingga akan dapat menarik investor untuk menanamkan saham.

c. Saran Praktis Bagi Investor

Saran untuk investor yaitu Investor harus dapat menganalisis kesulitan keuangan terhadap nilai perusahaan ketika membuat pilihan investasi. Investor harus dapat menganalisis bagaimana prospek pertumbuhan penjualan pada sektor ini terhadap nilai perusahaan. Investor juga sebaiknya mempertimbangkan struktur modal pada sektor ini. Dengan kondisi utang yang terlalu besar, investor lebih baik berhati-hati jika ingin menanamkan saham, karena kondisi ini dapat diartikan bahwa perusahaan belum mampu mengambil keputusan yang tepat dalam penggunaan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal Of Business, Economics And Law*, 24(4), 15–22.
- Akbar, M. (2022). The Influence Of Capital Structure, Assets Structure And Sales Growth On Company Value. *Budapest International Research And Critics Institute-Journal*, 5, 13091–13105.
- Ambarwati, K. F., & Sriwardany. (2021). Analisis Perbandingan Model Springate Dan Model Zmijewski Dalam Mengukur Tingkat Kesehatan Perusahaan Pada PT. Bintang Persada Satelit. *Indonesian Journal Of Business Analytics*, 1(2), 261–270. <https://doi.org/10.54259/Ijba.V1i2.81>
- Andaria, D., Komalasari, A., Kusumawardani, N., & Andi, K. (2022). 2132 Desvita Adaria. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 8(1), 2131–2142.
- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal: Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256. <https://doi.org/10.31933/Jemsi.V3i3.743>
- Arisandi, B. (2022). Pengaruh Sektor Pariwisata Terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) Kabupaten Sumbawa. *Journal Of Finance And Business Digital*, 1(3), 171–182. <https://doi.org/10.55927/Jfbd.V1i3.1183>
- Batchelor, T. (2018). Corporate Bankruptcy: Testing The Efficacy Of The Altman Z-Score. *International Research Journal Of Applied Finance*, IX(2017), 404–415. www.Irjaf.Com
- BELO, Z. A. D. C. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020*.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(8), 1462. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2022.V11.I08.P02>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study The Impact Of Growth, Firm Size, Capital Structure, And Profitability On Enterprise Value: Evidence Of Enterprises In Vietnam. *Journal Of Corporate Accounting And Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/Jcaf.22371>
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6.
- Diantini, N. N. A. (2022). Peran Ceo Perempuan Dalam Keputusan Struktur Modal Dan Optimasi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*,

11(7), 1357. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2022.V11.I07.P05>

- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Opini Going Concern: Ditinjau Dari Agensi Teori Dan Pemicunya. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(2), 224–242. <https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2021.V5.I2.4490>
- Fauziyah, L., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan Dan Akuntansi (MEKA)*.
- Firmansyah, A., Aktaviana, N., & Apriliani, D. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Study Empiris 4 Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Bisnisan: Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3.
- Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah, & M. Edo S. Siregar. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184. <https://doi.org/10.21009/Jrmsi.011.1.09>
- Ghozi, S., & Hermansyah, H. (2018). Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) Di Indonesia. *Jurnal Matematika*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.24843/Jmat.2018.V08.I01.P93>
- Hanafi, M. M. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. April, 297. https://books.google.com/books?hl=en&lr=&id=HSV_EAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR1&dq=Manajemen+Keuangan&ots=Vnjcxqextu&sig=Gnhd_WFLF417LQePCV4MdzydzGE
- Helwig, N. E., Hong, S., & Hsiao-Weckler, E. T. (N.D.). *No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title*.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/Jiakes.V10i1.1175>
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795. <https://doi.org/10.38035/Jmpis.V3i2.1141>
- Jacinta, M., Joga, V., Hermawan, N. T., Pratiwi, R. A., & Wedari, L. K. (2023). *Do Environmental Disclosure And Financial Distress Affect Firm Value? The Moderating Role Of Market Capitalization*. 2987–2998. <https://doi.org/10.46254/Ap03.20220506>
- Jannah, L. M., Safitri, N., Prasetyo, B., & Syarien, M. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif. In *Universitas Terbuka*.
- Khairani, S.-. (2019). 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 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–64. <https://doi.org/10.33369/J.Akuntansi.9.1.47-64>
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 13(1), 96. <https://doi.org/10.22441/Profita.2020.V13.01.008>
- Krusita, N. W. Y., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover Pada Perusahaan Migas Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2891. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I05.P11>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Sturuktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 09. [File:///C:/Users/Asus/Downloads/5567-17349-1-Pb.Pdf](file:///C:/Users/Asus/Downloads/5567-17349-1-Pb.Pdf)
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 11.
- Mandjar, Yustina Triyani, S. L. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55–72. <https://doi.org/10.46806/Ja.V8i1.497>
- Manggale, N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Return On Equity, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–22.
- Mappadang, A. (2020). Capital Structure, Liquidity, Sales Growth On Firm Value: Evidence In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Academic Research In Business And Social Sciences*, 10(8), 188–201. <https://doi.org/10.6007/Ijarbss/V10-I8/7524>
- MARDIATMOKO, G.-. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342. <https://doi.org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342>
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Melodie, N., & Ruslim, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/Article/View/5090/3175>

- Mutiara, N., Purwohedi, U., & Zulaihati, S. (2022). Pengaruh Firm Size, Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Sektor Healthcare, Teknologi Serta Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Indonesian Journal Of Economy, Business, Entrepreneurship And Finance*, 2(3), 279–290.
- Nana Umdiana, H. C. (2020). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7.
- Nita Riyana, Ratih Kusumawardhani, R. R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Novari, P. M., & Lestari, Dan P. V. (2016). Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Pendahuluan Mempertahankan Kontinuitas Perusahaan Adalah Elemen Penting Yang Harus Dipertahankan Oleh Perusahaan , Terutama Men. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694.
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Nugroho, P. S., Sumiyanti, T., & Astuti, R. P. (2019). No Title. *JAB*, 05 N0.02.
- Oksiltayuri, F. S., Luthan, E., Ekonomi, F., & Andalas, U. (2023). *And The Presence Of Female Directors In The Company Faktor – Faktor Yang Berdampak Pada Nilai Perusahaan Dari Aspek Kondisi Keuangan Dan Adanya Direksi Wanita Dalam Perusahaan*. 4(5), 5971–5982.
- Oktavia, S. N., Iskandar, R., & Utomo, R. P. (2018). Analisis Altman Z-Score Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 3(4), 1–13.
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.441>
- Prof. Dr. Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif Serta R&D. In *Alfabeta, CV* (Issue April).
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, Dan ROE Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2106–2133.
- Rakasiwi, Faradila Wily Pranaditya, A., & Andini, R. (2017). No Title. *Ekonomi Dan Bisnis*.
- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–9. <https://doi.org/10.26618/inv.v3i1.4969>

- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Bidang Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 1.
- Rismayani, Azhar Latief, Y. T. K. (2023). Pengaruh SIZEDAN Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Go Public di Indonesia. *Bisman (Bisnis Dan Manajemen): The Journal Of Business and Management*, 6.
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2336>
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.
- Runggu Basmandala Napitupulu, Torang P. Simanjuntak, Hormaingat Damanik, Hotriado Harianja, Ronnie T.M. Sirait, C. E. R. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik Dan Analisis Data Dengan SPSS-STATA-EVIEWS* (1st Ed.). Madenatera.
- Safiq, M., & Seles, W. (2019). *The Effects Of External Pressures, Financial Targets And Financial Distress On Financial Statement Fraud*. 73, 57–61. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.13>
- Saila, N., & Agustina, H. (2023). *Enrichment : Journal Of Management The Impact Of Tax Planning , Profitability , Liquidity And Sales Growth On Firm Value In The Company Infrastructure Sector 2018-2022*. 13(3).
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi? : Studi Empiris Lembaga Keuangan Di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Silanno, Glousa Lera & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, | Vol 10,.

- Stiawan, H., Putri, A., Program, S., & Pamulang, U. (2023). *The Effect Of Capital Structure , Sales Growth And Financial Performance On Company Value (Empirical Study On Lq45 Index Stock Companies For The 2017-2021 Period)*. 12(03), 478–488.
- Sudariana, N., & Yoedani, M. M. (2022). Analisis Statistik Regresi Linier Berganda. *Seniman Transaction*, 2(2). <https://Seniman.Nusaputra.Ac.Id/Index.Php/Seniman/Article/View/40>
- Sudarma, I. P., & Sari, M. M. R. (2020). Financial Distress, Growth Opportunities, And Dividend Policy On Firm Value Through Company Hedging Policies. *International Research Journal Of Management, IT And Social Sciences*, 8(1), 47–59. <https://doi.org/10.21744/Irjmis.V8n1.1054>
- Sulastri, I., Norisanti, N., & Saori, S. (2023). *Analysis Of The Influence Of Profitability , Liquidity , Capital Structure , Sales Growth And Managerial Ownership On Company Value In The Manufacturing Manufaktur Sector Enlisted In The LQ45 Index*. 4(3), 700–712.
- Susanti, A., Wafirotn, K. Z., & Hartono, A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016. *Isoquant : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 11. <https://doi.org/10.24269/Iso.V3i1.236>
- Tamarani, L. (2015). No Title. *Pengaruh Good Corporate Governance Indeks Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2009-2012)*, Vol. 2 No.
- Toyibah, Z., & Ruhayat, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research And Development Sebagai Variabel Moderasi. *Account*, 10(1), 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/Account.V10i1.5506>
- Tubagus, S. A. M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3045/3061>
- Utami, N. D., Rasmini, N. K., Sari, M. R., & Sudana, I. P. (2022). Effect Of Good Corporate Governance, Enterprise Risk Management, And Financial Distress On Company Value. *International Journal Of Health Sciences*, 6(S1), 1312–1329. <https://doi.org/10.53730/Ijhs.V6ns1.4871>
- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). 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 2. *Jurnal Akuntansi*, 9.

- Witjaksono, A. (2020). Effects Of Earning Manipulation, Strength Of Financial Position And Financial Distress On Firm Value (Case Of Listed Manufacturing Firms In Indonesia). *International Journal Of Innovation, Creativity And Change.*, 12(8).
- Yana, A., & Purwanto, E. (2022). *The Effect Of Financial Distress, Capital Structure, And Firm Size On The Firm Value Of Property Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2016-2020.* 2020(October 2021). <https://doi.org/10.4108/Eai.31-3-2022.2321087>
- Yanti, E. R. (2020). Dampak Struktur Aktiva, Profitabilitas, Rasio Hutang, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Harga Saham. *Jurnal Administrasi Kantor*, 8(2), 173–184.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects Of Liquidity, Firm Size, And Profitability On The Firm Value With Mediating Leverage. *Kne Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i13.4206>