

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Signaling Theory

Signaling theory pertama kali dikembangkan pada tahun 1973 oleh Spence. Teori ini menjelaskan bahwa pengungkapan informasi dilakukan oleh manajemen memiliki kekuatan informasi (*information center*) yang dapat mempengaruhi pihak eksternal. Dalam hal ini, manajemen sebagai pemberi sinyal (*signaler*) mengungkapkan informasi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi penilaian pihak eksternal dalam mengambil tindakan. Sinyal tersebut akan dicermati oleh pihak eksternal. Kemudian, pihak eksternal akan menilai kesesuaian antara informasi yang diungkapkan dengan harapan selama ini (Ghozali, 2020).

Sinyal merupakan isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal yang dimaksud dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Sinyal yang dimaksud adalah informasi tentang kinerja keuangan tahunan perusahaan. Sebelum membuat keputusan untuk membeli saham, investor akan melakukan analisis fundamental perusahaan terlebih dahulu. Menurut Hadad *et al*, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor fundamental. Analisa yang dilakukan akan membentuk ekspektasi investor di masa depan. Dalam hal ini, investor menilai melalui rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi kesehatan perusahaan. Hadad *et al*. (2004) juga berpendapat bahwa ekspektasi positif yang terbentuk akan mendatangkan minat untuk membeli saham. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai perusahaan akan menurun

apabila investor berekspektasi negatif. Hal ini disebabkan oleh tekanan untuk menjual saham yang meningkat.

2.2 Stakeholder Theory

Teori kepentingan (*stakeholder theory*) merupakan teori yang digunakan untuk memahami sebuah nilai diciptakan dan diperdagangkan. Teori ini diperkenalkan oleh R. Edward Freeman sejak tahun 1994. Melalui teori ini, bisnis merupakan kumpulan hubungan antar kelompok berkepentingan pada aktivitas bisnis tersebut. Sekelompok orang berkepentingan yang dimaksud yaitu, pemasok, pelanggan, karyawan, pemodal (pemegang saham, obligasi, bank, dll.), komunitas, serta manajer yang secara bersama-sama menciptakan dan memperdagangkan nilai. Manajer harus terus melihat kembali dan menemukan solusi atas masalah yang bertentangan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan. Manajemen juga harus terfokus pada penciptaan, pemeliharaan, dan berusaha menyelaraskan hubungan pemangku kepentingan dengan baik untuk menciptakan nilai dan menghindari kegagalan moral (Ghozali, 2020).

Perusahaan tidak berjalan untuk kepentingan sendiri, melainkan harus memberi manfaat bagi para pemangku kepentingan. Haryono & Paminto (2015) berpendapat bahwa teori ini tidak sebatas memandang perusahaan sebagai pemaksimal nilai pemegang saham. Pemangku kepentingan pada dasarnya mampu mempengaruhi dan mengendalikan pemakaian sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Dengan demikian, kekuatan para pemangku kepentingan ditentukan oleh jumlah kekuatan yang mereka miliki atas sumber tersebut. Oleh karena para

pemangku kepentingan dapat mengendalikan sumber ekonomi, maka perusahaan dituntut untuk memuaskan keinginan dan kebutuhan dari para pemangku kepentingan tersebut (Ghozali, 2018). Pemangku kepentingan yang dimaksud adalah para investor yang berinvestasi di pasar saham. Perusahaan dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan investornya.

2.3 Bank

Salah satu sektor yang memegang peran dominan dalam sistem keuangan secara keseluruhan adalah perusahaan perbankan (Zunić *et al.*, 2021). Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan menjelaskan kegiatan utama bank. Bank sebagai lembaga keuangan mengalokasikan dana yang bersumber dari masyarakat dalam bentuk kredit (Ginting, 2016). Kegiatan ini memiliki keuntungan timbal balik antara bank dan masyarakat sehingga keduanya dapat meningkatkan perekonomian dan kesejahteraan banyak orang. Bank umum memberikan jasa pada lalu lintas pembayaran yang dijalankan secara konvensional dan atau berdasarkan prinsip syariah. Kegiatan utama perusahaan perbankan juga termasuk dalam mobilisasi sumber daya yang melibatkan biaya, penyebaran sumber daya yang menguntungkan, dan menghasilkan pendapatan. Jika bank gagal dalam menghasilkan pengembalian yang cukup, maka hal tersebut akan menguras sumber daya yang dikerahkan (Prasad Bhattarai, 2020).

Bank dalam memberikan kredit dan menjalankan fungsi intermediasi menjadi kendaraan untuk keberlanjutan jangka panjang pada pertumbuhan ekonomi. Ketika terjadi guncangan ekonomi, bank berperan untuk memasok kredit

vital ke sektor rumah tangga, dan korporasi guna meredam guncangan tersebut (Kunt *et al.*, 2021). Menurut Aluko & Ajayi (2018), Pengembangan sektor perbankan dapat dilakukan dengan melakukan peningkatan kemampuan sektor perbankan dalam menjalankan fungsi-fungsinya. Berdasarkan Levine (2005), terdapat 5 fungsi perbankan yang dapat memfasilitasi pertumbuhan ekonomi. Fungsi-fungsi tersebut yaitu, (i) memberikan informasi eksternal mengenai kemungkinan mengalokasikan modal, dan investasi; (ii) memantau investasi, dan menjalankan tata kelola perusahaan setelah memberikan kredit; (iii) memfasilitasi perdagangan, diversifikasi risiko, dan manajemen risiko; (iv) memobilisasi, dan mengumpulkan simpanan; dan (v) memfasilitasi pertukaran barang dan jasa.

2.4 Nilai Perusahaan & Saham

Tujuan dari pengelolaan keuangan secara normatif adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan dapat berarti meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Investor berkepentingan untuk mengetahui kinerja perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan berkenaan dengan investasi yang telah mereka lakukan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan operasi yang efisien. Penilaian kinerja yang dilakukan adalah untuk mengevaluasi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pihak berkepentingan menggunakan pendekatan yang disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing dalam melakukan penilaian kinerja (Fauziah *et al.*, 2020).

Saham merupakan salah bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseoran terbatas. Dengan demikian, perseorangan atau badan usaha memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan. Pemegang saham juga memiliki hak untuk ikut dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keuntungan yang diperoleh investor dapat berasal dari keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (dividen) dan selisih dari harga beli dan harga jual (*capital gain*). Harga saham pada dasarnya dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Menurut Senewe *et al.* (2021), harga saham selalu berubah setiap waktu karena dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan yang terjadi antara penjual dan pembeli saham. Menurut Sukmawati (2019), pergerakan saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio kesehatan bank.

2.5 Faktor Internal Spesifik Perusahaan

Rasio kesehatan bank yang terdapat pada *risk based bank rating* (RBBR). Rasio ini menjadi tolak ukur manajemen dalam menjalankan bisnis bank sesuai dengan ketentuan yang berlaku agar dapat terhindar dari permasalahan yang terjadi di masa lalu. Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No 13/24/DPNP, terdapat 4 faktor yang digunakan untuk menilai RBBR. Faktor tersebut berupa profil risiko, rentabilitas, pemodalannya, dan *good corporate governance* (GCG). Terdapat tiga faktor yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu faktor pemodalannya yang diukur dengan CAR, profil risiko yang diukur dengan NPL, dan rentabilitas yang diukur

menggunakan ROA. Penilaian kinerja ini dilakukan untuk mengevaluasi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.5.1 Capital Adequacy Ratio (CAR)

Tujuan dari pengaturan struktur modal adalah untuk tetap menjaga kestabilan sektor perbankan dengan melakukan pengurangan risiko dan peningkatan keandalan system dengan pasokan modal yang tersedia secara memadai (Aktas *et al.*, 2015). *Capital adequacy ratio* (CAR) adalah rasio kecukupan modal yang dibandingkan dengan aktiva berisiko pada perusahaan perbankan. CAR menjadi alat ukur tingkat modal minimum yang diperlukan bank agar terjaga dari kerugian portofolio (Datta & Mahmud, 2018). Menurut Warsa & Mustanda (2016), CAR mencerminkan kemampuan bank untuk menutupi risiko kerugian dari aktivitas yang dilakukan dan kemampuan dalam mendanai operasionalnya. Setiap bank wajib menjaga standar rasio CAR tidak melebihi yang diputuskan oleh bank sentral dan regulator bank untuk mencegah bank mengambil kelebihan *leverage* dan menjadi bankrut dalam prosesnya (Singh *et al.*, 2021).

Rasio CAR digunakan untuk mengukur seberapa besar modal yang tersedia yang dapat digunakan untuk menanggung risiko operasional (Hutasoit *et al.*, 2022). Semakin tinggi nilai rasio CAR, maka semakin kuat tingkat permodalan bank tersebut dalam menanggung kerugian yang mungkin terjadi. Mengurangi CAR berarti meningkatkan tingkat risiko keuangan bank (Taherinia & Baqeri, 2018). Menurut Bateni *et al.* (2014), CAR menjadi tolak ukur kesehatan bank. Dengan menjaga CAR, stabilitas dan sistem keuangan akan meningkat, dan mengurangi

kemungkinan kebangkrutan bank. Menurut Datta & Mahmud (2018), bank harus beroperasi dengan menanggapi rasio kecukupan modal minimum yang telah ditetapkan bank sentral maupun regulator lainnya untuk memperkuat kesehatan dan pertumbuhan keuangan yang berkelanjutan. Jheng *et al.* (2018) berpendapat bahwa modal menentukan kelangsungan hidup bank dan modal yang cukup dapat membantu bank dalam bertahan menghadapi krisis keuangan.

2.5.2 Non Performing Loan (NPL)

Non performing loan (NPL) merupakan pinjaman bank yang memiliki keterlambatan pembayaran atau mungkin tidak dapat dilunasi sepenuhnya oleh peminjam. Kolektibilitas kredit menentukan kualitas kredit yang dipengaruhi oleh lancar atau tidaknya pembayaran pokok pinjaman beserta bunga dan kemampuan debitur yang ditinjau berdasarkan keadaan usahanya (Ginting & Muliarta, 2016). Tingkat kolektibilitas kredit yang dijelaskan dalam Djiwandono (1994) digolongkan menjadi lancar, kurang lancar, diragukan, dan macet. Apabila kredit tidak memiliki tunggakan, maka digolongkan lancar. Jika kredit memiliki tunggakan 2 masa angsuran, maka digolongkan kurang lancar. Apabila tunggakan lebih dari 2 angsuran dengan anggunan yang masih memadai, maka tergolong diragukan. Kredit akan disebut macet atau NPL apabila memiliki tunggakan sesudah 2 masa angsuran lebih dari 21 bulan.

Peningkatan jumlah bank dengan pinjaman risiko tinggi dapat membuat kredit tidak dibayar sesuai dengan waktu yang ditentukan dan mengakibatkan

berkurangnya profitabilitas seluruh sektor perbankan. Karna itu, bank dalam menjalankan fungsinya menanggung risiko yang tidak dapat dihindari. Salah satunya adalah risiko kredit yang mengancam profitabilitas karena sebagian besar pendapatan bank berasal dari suku bunga yang dibebankan. Suku bunga yang dibebankan berhubungan langsung dengan risiko kredit yang meningkatkan gagal bayar pinjaman (Serwadda, 2018). Apabila semakin lama tenggang waktu atau jangka waktu pembayaran kredit, maka risiko gagal bayar semakin besar.

NPL dapat mengindikasikan baik atau buruknya kualitas kredit. Kualitas kredit dipengaruhi dari kemampuan dalam menganalisis kredit. Kesalahan analisis akan berdampak buruk dalam keputusan pemberian kredit. Gizaw *et al.* (2015) berpendapat bahwa efektivitas pengelolaan risiko kredit menjadi kunci keberhasilan kinerja perbankan. Menurut Hariyani (2010), para pejabat dan petugas bank harus memegang prinsip kehati-hatian, mematuhi peraturan internal bank, menguasai manajemen risiko, dan mematuhi peraturan bank Indonesia tentang perkreditan. Hal ini disebabkan risiko kredit macet yang akan selalu ada pada setiap penyaluran kredit. Kesalahan tersebut berpotensi menyebabkan kualitas kredit yang rendah dan menimbulkan NPL. Selain itu, kredit bermasalah juga dapat disebabkan oleh mismanajemen ataupun kondisi perekonomian yang memburuk, seperti inflasi yang sangat tinggi (Margaretha & Kalista, 2016). Salifu *et al.* (2018) berpendapat bahwa pengembalian pinjaman yang buruk mengurangi keuntungan lembaga keuangan.

2.5.3 Return on Assets (ROA)

Menilai profitabilitas bank tidak hanya diukur dengan melihat laba persaham dari bank. Menurut Sari & Endri (2019), efektivitas bank dalam menghasilkan keuntungan dapat diukur dengan rasio *return on asset* (ROA). Rasio ini menjadi alat ukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih termasuk mengukur tingkat *return* atas investasi perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui seberapa efisien bank dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan (Singh *et al.*, 2021). Sehingga, pengelolaan aset dapat menentukan keberlangsungan usaha bank.

Menurut Hariyani (2010), pengelola kredit yang buruk dapat disebabkan oleh lemahnya pengelolaan portofolio aset bank terutama pengelolaan aset produktif yang digunakan untuk membiayai debitur. Kinerja keuangan yang baik ditandai dengan kenaikan ROA masing-masing bank. Choiriyah *et al.* (2021) berpendapat bahwa kinerja perusahaan perbankan sangat dipengaruhi oleh ROA. Dengan demikian, semakin besar kinerja rasio ROA yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi juga tingkat returnnya. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.6 Penelitian Terdahulu

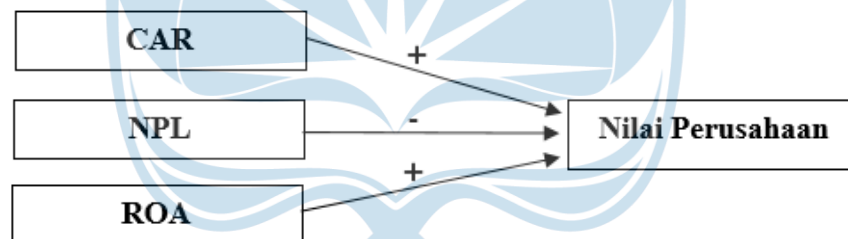
Tabel 2.1
Peneliti Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Variabel	Subjek	Hasil
1.	Ikhsan & Jumono (2022)	Dependens (Y): - PBV Independen (X): - NPL - CAR - ROA	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020.	<ul style="list-style-type: none"> - CAR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - NPL tidak secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Dewi & Novitasari (2021)	Dependens (Y): - PBV Independen (X): - ROA - <i>Company growth</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019.	<ul style="list-style-type: none"> - ROA dan <i>company growth</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Ningsih <i>et al.</i> (2021)	Dependens (Y): - PBV Independen (X): - NPF - CAR - ROA - <i>Audit committee</i>	Perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019.	<ul style="list-style-type: none"> - NPF, ROA dan CAR tidak secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - <i>Audit committee</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.	Panu <i>et al.</i> (2022)	Dependen (Y): - PBV Independen (X): - NPL - CAR - ROA - DER - BOPO	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2021.	- CAR, NPL, ROA, DER, BOPO tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
----	---------------------------	---	---	--

2.7 Model Penelitian

Berdasarkan literatur yang ada, maka model penelitian dari penelitian ini yaitu:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.2 Hubungan CAR dengan Nilai Perusahaan

Signaling theory menyatakan bahwa tindakan perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal untuk mempengaruhi persepsi investor tentang nilai perusahaan, seperti kebijakan keuangan. Tujuan pengaturan struktur modal adalah untuk tetap menjaga kestabilan sektor perbankan dengan melakukan pengurangan risiko dan

peningkatan keandalan sistem dengan pasokan modal yang tersedia secara memadai (Aktas *et al.*, 2015). Menurut Hutasoit *et al.* (2022), rasio CAR digunakan untuk mengukur seberapa besar modal yang tersedia yang dapat digunakan untuk menanggung risiko operasional. Dalam hal pengaruh CAR terhadap nilai perusahaan, CAR yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif mengenai kesehatan perusahaan dan kemampuan dalam mengatasi risiko. Oleh karena itu, CAR yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya persepsi investor tentang perusahaan dan dapat berkontribusi terhadap kenaikan nilai perusahaan. Begitu sebaliknya, CAR yang rendah akan memberikan sinyal negatif bagi investor dan berdampak pada penurunan terhadap nilai perusahaan (Fauziah *et al.*, 2020).

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia N0.15/12/PBI/2013, Bank Indonesia menetapkan nilai *capital adequacy ratio* (CAR) minimal 8%. Pada dasarnya semakin tinggi CAR berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. CAR dibentuk dengan tujuan untuk mempertahankan kepercayaan investor. Investor akan mencoba untuk berinvestasi di bank dengan kredibilitas komersial yang tinggi dan mencoba mengarahkan dana mereka pada risiko yang rendah dan efisiensi tertinggi (Taherinia & Baqeri, 2018). Rahayu *et al.* (2020) menjelaskan bahwa kemampuan bank dalam mengelola modal untuk membiayai aktivitas berisiko menjadi indikator investor untuk membeli saham perbankan. Kemampuan ini yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut menjelaskan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan & Jumono (2022) yang secara langsung menggali pengaruh CAR terhadap nilai perusahaan (PBV) menemukan bahwa CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Panu *et al.* (2022) yang menemukan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2021. Berdasarkan teori yang ada, maka hipotesis dikembangkan sebagai berikut:

H₁ : CAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.1 Hubungan NPL dengan Nilai Perusahaan

Dalam *signaling theory*, perusahaan mengkomunikasikan informasi kepada investor berupa kinerja perusahaan dan prospek masa depan. Profil risiko perusahaan menjadi salah satu aspek penting yang dinilai investor. Profil risiko yang kecil menunjukkan kesehatan bank yang baik. Profil risiko yang rendah dalam hal ini adalah NPL akan menjadi sinyal positif bagi investor. Begitu juga sebaliknya, profil risiko yang tinggi menunjukkan kesehatan bank yang buruk dan menjadi sinyal negatif kepada investor (Fauziah *et al.*, 2020). Tingginya NPL akan mengurangi kesempatan bank dalam memperoleh penghasilan di kemudian hari. Standar NPL ditetapkan maksimal sebesar 5% oleh Bank Indonesia berdasarkan PBI No. 17/11/PBI/2015. Tinggi rendahnya NPL yang dihasilkan perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal seperti kinerja manajer dan kondisi ekonomi (Kartikasary *et al.*, 2019). Apabila tingkat NPL melebihi standar tersebut, maka akan mempengaruhi tingkat kesehatan bank. Investor akan memilih perusahaan

yang memiliki kolektibilitas kredit yang tinggi. Kolektibilitas kredit yang rendah akan berisiko mengurangi profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan. NPL juga berdampak buruk pada perbankan dan menurunkan pertumbuhan kredit. Sistem keuangan yang sehat ditunjukkan dengan tingkat NPL yang rendah, sedangkan NPL yang tinggi dapat menunjukkan sistem keuangan yang rentan (Singh *et al.*, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Japin & Ciptawan (2022) yang menggali pengaruh NPL terhadap nilai perusahaan (PBV) menemukan bahwa NPL berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor memilih perusahaan perbankan yang memiliki profil risiko yang rendah atau tingkat kesehatan yang baik yang kemudian berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan *et al.* (2022) & Panu *et al.* (2022) menemukan bahwa NPL tidak secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin meneliti kembali pengaruh NPL terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dikembangkan sebagai berikut:

H₂: NPL berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8.3 Hubungan ROA dengan Nilai Perusahaan

Rentabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan efektif dan efisien. Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi menarik minat investor dan menaikkan nilai perusahaan (Fauziah *et al.*, 2020). Nimer *et al.* (2015) berpendapat bahwa investor akan memperhatikan

seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan, mempertahankan, dan meningkatkan pendapatan. Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP Tahun 2004, kriteria bank yang sangat sehat memiliki tingkat ROA diatas 1,5%. Dalam konteks *signaling theory*, perusahaan yang menghasilkan ROA yang tinggi dianggap perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang stabil di masa depan. Oleh karena itu, ROA yang tinggi akan memberi sinyal positif bagi investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga sebaliknya, ROA yang rendah akan memberi sinyal negatif bagi investor, sehingga akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan & Jumono (2022) yang menggali pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (PBV). Peneliti tersebut menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Novitasari (2021) yang mencoba menggali pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Penelitian tersebut menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih *et al* (2022) dan Panu *et al.* (2022) yang menemukan bahwa ROA tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin meneliti kembali pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dikembangkan sebagai berikut:

H₃: ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.