



ISSN (P) : 2086-4264

ISSN (E) : 2581-2343

Dewan Redaksi Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi

Chief in Editor

Nurlaila MC., S.E., M.Acc., Ak., C.A.,
C.Li., C.Ra
(Universitas Islam 45)

Editorial Board

Intan Immanuella, SE.,M.SA
(Universitas Katolik Widya Mandala)

Vita Aprilina, SE.,M.Si.,AK.,CA
Yuha Nadhirah Q., S.E., M.Ak.
(Universitas Islam 45)

Ihsan Nasihin, S.Ak., M.Ak.
(Universitas Buana Perjuangan
Karawang)

Reviewers

Prof.Dr. M. Nizarul Alim,
SE.,M.Si.,CA.
Univeristas Trunojoyo, Madura

Gafar Hafiz Sagala, S.Pd.,M.Sc
Universitas Negeri Medan

Prof. Dr. Hj. Nunuy Nur Afiah,
SE.,M.S. Ak.
Univeristas Padjajaran

Andi Manggala Putra, SE., M.Sc.
Universitas Pembangunan Nasional
"Veteran" Jakarta

Dr. Sugiyarti Fatma Laela, M. Buss. Acc.
CMA,
Institut Tazkia

Mohammad Iqbal Firdaus, SE., M.Ak.
Universitas Negeri Malang

Dr. Icuk Rangga Bawono,
SH.,SE.,M.Si.,MH.,Ak.,CA
Univeristas Jendral Soedirman

Purnama Putra, SE.,M.Si
Universitas Islam 45, Indonesia

Ahalik,
SE.,Ak.,M.Si.,Ak.,CMA.,CPMA.,CPSA
K.,DipIFR.,CPA.,CACP.,ACPA.,CA
Sekolah Tinggi Manajemen PPM

Hadi Mahmudah, SE.,M.Sc
Universitas Islam 45, Indonesia

Kantor Redaksi

Gedung D, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam "45" Bekasi. Jl. Cut Meutia No.83
Bekasi. 17113. Telp/fax. (021) 88349033 (Direct); (021) 8808850 (Hunting), Ext. 130:
Fax. (021)8801192

Website: <http://jurnal.unismabekasi.ac.id/>; Email: jrak@unismabekasi.ac.id atau
jrakunisma@gmail.com

PERAN *FINANCIAL DISTRESS* MEMEDIASI PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹Silvia Restycha Dewi

²Anisa Putri

^{1,2}Universitas Islam 45, Bekasi, Indonesia

¹silviarestychad97@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran financial distress dalam memediasi pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas, sedangkan variabel bebasnya adalah nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening. Metode penelitian yang digunakan adalah kausal komparatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Sampel dalam penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 54 dari 18 perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Data diolah menggunakan SPSS versi 26. Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan financial distress tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan uji Sobel menunjukkan bahwa financial distress tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *financial distress*, *ratio keuangan*, *profitabilitas*, *likuiditas*, *solvensi*, *nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to analyze the role of financial distress in mediating the effect of financial ratios on firm value. The dependent variable in this study is profitability, liquidity and solvency, while the independent variable is the value of the company with financial distress as the intervening variable. The research method used is causal comparative by using secondary data in the form of company financial statements. The sample in the study was selected using the purposive sampling method, so that a sample of 54 was obtained from 18 industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019- 2021 period. The data was processed using SPSS version 26. The test results in this study indicate that profitability and financial distress have no effect on firm value, while liquidity and solvency have an effect on firm value. Profitability, liquidity, and solvency have no effect on financial distress. Based on the Sobel test, it shows that financial distress is not able to mediate the effect of profitability, liquidity, and solvency on firm value.

Keywords: *Financial distress*, *financial ratios*, *profitability*, *liquidity*, *solvency*, *firm value*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Naik turunnya ekspor impor dan naik turunnya suku bunga berdampak pada naik turunnya harga saham. Terbatasnya mobilitas masyarakat dan terhambatnya kegiatan bisnis di seluruh dunia. Hal ini tentunya berimbas pada menurunnya atau bahkan terhentinya aktivitas ekonomi perusahaan sehingga kegiatan operasional perusahaan

menjadi terganggu. Pasar saham pun tak luput terkena dampaknya, akibat rendahnya sentiment investor terhadap pasar modal menyebabkan ketidakstabilan pasar sehingga pasar memberikan reaksi negatif berupa menurunnya harga saham (Alali, 2020). Penurunan harga saham dapat dilihat secara keseluruhan melalui pergerakan harga saham berikut ini :

Tabel 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Tahun	IHSG
2018	6.194, 50
2019	6. 299, 54
2020	5. 979, 00
2021	6. 581, 48

Sumber: www.idx.co.id

Fenomena pergerakan harga saham yang fluktuatif inilah yang melatarbelakangi dilakukannya penelitian ini. Terutama saat terjadinya pandemi, dimana investor berasumsi jika harga saham dipasaran akan semakin rendah dan berujung pada terjadi repurchase oleh perusahaan yang dapat membuat investor merugi sehingga investor memutuskan untuk menjual sahamnya (Saraswati, 2020). Meningkatnya harga saham selaras dengan peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya menurunnya harga saham mencerminkan penurunan nilai perusahaan (Azhar dkk., 2018). Hal ini terlihat pada tabel rata-rata nilai perusahaan dibawah ini yang ikut menurun selaras dengan penurunan harga saham.

Tabel 2. Nilai Perusahaan Rata - rata (berdasarkan *Price to Book Value*)

Tahun	PBV
2018	0,9801
2019	0,8683
2020	0,7699
2021	0,8821

Sumber: data diolah 2022

Nilai perusahaan dipengaruhi adalah kinerja keuangan. Untuk mengevaluasi performa keuangan perusahaan diperlukan analisis rasio keuangan. Menurut IAI (2019), analisis rasio keuangan terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas. Rasio profitabilitas dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dalam kurun waktu tertentu (Anggraeni, 2020). Berdasarkan penelitian Lase dkk. (2019) profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Palupi dan Hendiarto (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio likuiditas dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau kurang dari satu tahun (IAI, 2019). Berdasarkan penelitian Valensia dan Khairani (2019), likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Anggraeni (2020) likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam membayar keseluruhan kewajibannya (IAI, 2019). Berdasarkan penelitian Nur'aidawati (2018), solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Anggraeni (2020), menyatakan solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Coronavirus diseases telah membuat perekonomian menjadi tidak stabil, tentunya perusahaan harus mampu meningkatkan strategi dan kinerjanya, jika tidak perusahaan dapat terpuruk keuangannya atau financial distress (Saadah & Salta, 2021). Menurut

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

Fahlevi dan Mukhibad (2018) dan (Qintharah, 2021), financial distress merupakan suatu kondisi inkonsistensi kinerja yang mengakibatkan penurunan kemampuan keuangan perusahaan. Menurut Murtadha dkk. (2018), peningkatan risiko financial distress menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya penurunan risiko financial distress meningkatkan nilai perusahaan.

Dikarenakan adanya ketidaksamaan hasil penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk menguji beberapa pendapat yang menyebabkan rasio keuangan berbeda - beda pengaruhnya, nilai perusahaan, serta menambah satu variabel financial distress sebagai variabel intervening. Beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah periode penelitian terjadi pada tahun 2019-2021 dengan sampel perusahaan sektor perindustrian dan alat ukur pada variabel financial distress menggunakan dummy variabel. Latar belakang diatas menarik peneliti untuk mengambil judul penelitian dengan judul Peran financial distress Memediasi Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori signal ini memberikan penjelasan alasan perusahaan bersedia atau tidak untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak external. Teori signal merupakan tindakan organisasi dalam menyampaikan info - info yang relevan kepada pihak luar perusahaan (Spence, 1973). Menurut Valensia dan Khairani (2019), teori ini berkaitan dengan asimetri informasi antara pihak agent (manajemen) yang banyak memiliki info - info dan pihak penerima (investor / principal) yang sedikit memiliki informasi.

Nilai Perusahaan

Dalam pembentukan suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan, bukan hanya sekedar mencari keuntungan melalui kegiatan usahanya seperti mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan (Sondakh dan Morasa, 2019). Menurut Nur'aidawati (2018) nilai perusahaan adalah jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor saat perusahaan di jual di pasar saham, nilai ini tercipta karena adanya kesepakatan antara pembeli (investor) dan penjual (perusahaan). Semakin tinggi kesejahteraan para pemegang sahamnya, dicerminkan oleh semakin tinggi harga saham (Wardani dkk., 2019).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mengelola sumber daya yang tersedia (Anggraeni, 2020). Evaluasi kinerja keuangan sangatlah penting dilakukan terutama bagi organisasi yang berorientasi profit, (IAI, 2019). Evaluasi dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah suatu teknik untuk menganalisis komponen yang ada di laporan keuangan (Dzahabiyya, 2020). Tujuannya guna membantu manajemen menilai kemampuan dan prestasi perusahaan dalam kurun waktu tertentu (Nurchaya dan Dewi, 2020).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek (Nurchaya dan Dewi, 2020). Menurut Brigham dan Houston (2009),

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

rasio ini menitikberatkan pada kapabilitas perusahaan dalam memenuhi biaya operasional sehari-hari dan hutang jangka pendek saat jatuh tempo.

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas berguna untuk memperlihatkan sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dipergunakan dalam kegiatan operasinya dan memperhitungkan efektivitas serta efisiensi perusahaan dalam pengelolaan assetnya (Anggraeni, 2020). Menurut Brigham dan Houston (2009), semakin tinggi nilai aktivitas perusahaan mencerminkan semakin efisien pengelolaan aset yang dimilikinya

Rasio Solvabilitas

Rasio ini mendeskripsikan pada saat dilikuidasi atau bangkrut, apakah perusahaan mampu membayar seluruh hutangnya saat perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan (Fahlevi dan Mukhibad, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2009), rasio ini memperlihatkan sejauh mana kewajiban berkontribusi dalam penggunaan sumber daya dan kegiatan operasi perusahaan.

Rasio Profitabilitas

Menurut Anggraeni (2020), rasio profitabilitas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini menghubungkan antara pengembalian (keuntungan) yang diperoleh dengan penjualan, aset atau ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2009).

Rasio Pasar

Rasio pasar memperlihatkan kemampuan saham perusahaan yang diperjualbelikan dipasar saham atau Bursa Efek Indonesia (IAI, 2019). Melalui rasio pasar investor dapat mengetahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh, dividen yang di bagikan dan ekuitas perusahaan yang didistribusikan dalam setiap lembar saham (Anggraeni, 2020).

Financial distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan situasi dimana perusahaan berada dalam kondisi yang memburuk dalam segi keuangan dan dapat menyebabkan kebangkrutan atau pailit (Anggraini, 2020). Saat pandemi covid-19, sebagian besar perusahaan mengalami kesulitan keuangan akibat daya beli masyarakat yang menurun. Berdasarkan teori sinyal, kesulitan keuangan dianggap sebagai sinyal buruk (bad news) kepada pemegang saham (Anggraini, 2020). Oleh sebab itu, perlu dilakukan analisis untuk memperkirakan kondisi ini agar dapat mendeskripsikan situasi perekonomian suatu negara sehingga perusahaan mampu membuat kebijakan untuk mencegah kebangkrutan serta memprediksi kelanjutan usahanya (Armadani, 2021).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui sumber daya yang dimilikinya (Anggraeni, 2020). Dalam teori sinyal, dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi merupakan kabar baik bagi para investor karena perusahaan dapat memberikan return of investment dalam bentuk dividen tinggi (Valensia dan Khairani, 2019). Hasil penelitian oleh (Murtadha, 2018), (Azhar, 2018), dan (Mufidah dan Purnamasari, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian Ambarwati dkk. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa peneliti dirumuskan sebagai berikut:

H1 = profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas mendeskripsikan apakah perusahaan mampu untuk membayar hutang jangka pendek yang kurang dari satu tahun (Nurchaya dan Dewi, 2020). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan likuiditas yang baik diartikan sebagai sinyal baik bagi para investor. Perusahaan dianggap hutang lancarnya mampu dilunasi (Erlina, 2018). Penelitian oleh Lase dkk. (2019) serta Valensia dan Khairani (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Anggraeni, 2020). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa yang dirumuskan peneliti yaitu :

H2 = likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya saat perusahaan dilikuidasi (Anggraeni, 2020). Dalam teori sinyal, tingginya kewajiban suatu perusahaan diartikan sebagai sinyal buruk bagi para investor, karena dapat menurunkan nilai perusahaan (Erlina, 2018). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ambarwati dkk. (2021) dan Nur'aidawati (2018) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. Semakin besar kewajiban perusahaan mengakibatkan kurangnya ketertarikan investor dalam berinvestasi sehingga menurunkan nilai perusahaan (Anggraeni, 2020). Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Kemampuan menghasilkan keuntungan di ukur dengan besar kecilnya tingkat profitabilitasnya (Anggraeni, 2020). Terjadinya financial distress dalam suatu perusahaan disebabkan karena ketidakmampuan manajemen dalam mengatur konsistensi kinerja keuangannya (Fardania, 2019). Dalam teori sinyal perusahaan dikatakan memberikan kabar baik apabila memiliki profitabilitas yang tinggi (Fardania, 2019). Penelitian yang dilakukan Murtadha dkk. (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress. Menurut Fahlevi dan Mukhibad (2018) peningkatan keuntungan berdampak pada turunnya tingkat financial distress (Putri & Qintharah, 2023; Qintharah, 2021). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa yang dirumuskan yaitu :

H4 = profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Rasio likuiditas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang kurang dari satu tahun (Anggraeni, 2020). Pemberian informasi kepada pihak luar perusahaan berkaitan dengan teori sinyal, semakin rendah likuiditas menggambarkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang dianggap sebagai kabar buruk (Faisal, 2018). Berdasarkan penelitian Asfali (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh atas financial distress. Semakin tinggi likuiditas perusahaan diartikan sebagai tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, maka risiko terjadinya financial distress perusahaan akan

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

menurun (Fahlevi dan Mukhibad, 2018). Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesa :

H5 = likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial Distress*

Solvabilitas merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam membayar keseluruhan kewajiban yang dimilikinya. Solvabilitas dapat dihitung melalui perbandingan antara jumlah hutang dan jumlah modal (Fahlevi dan Mukhibad, 2018). Berdasarkan teori sinyal, tingginya solvabilitas suatu perusahaan dianggap sebagai sinyal buruk bagi investor karena semakin banyak kegiatan perusahaan yang didanai dengan kewajiban, sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Asfali (2019) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan diartikan sebagai semakin banyaknya penggunaan dana yang bersumber dari utang, maka semakin tinggi pula risiko perusahaan mengalami *financial distress* (Islamiyatun, 2021). Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesa:

H6 = Solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*

Pengaruh *Financial distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Situasi dimana kondisi perusahaan memburuk dalam segi keuangan disebut *Financial distress* (Islamiyatun, 2021). Dalam teori sinyal, perusahaan yang mengalami penurunan harga saham diartikan sebagai kabar buruk bagi para investor karena mencerminkan penurunan nilai perusahaan tersebut (Nur'aidawati, 2018). Berdasarkan penelitian (Anggraini, 2020), (Murtadha, 2018), dan (Fathoni dan Amoningtyas, 2018), *financial distress* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika risiko *financial distress* perusahaan meningkat, maka nilai perusahaannya menurun karena investor tidak tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut (Valensia dan Khairani, 2019). Berdasarkan pemaparan materi diatas, peneliti menyusun hipotesa :

H7 = *financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress*

Profitabilitas mendeskripsikan kapabilitas sumber daya yang dimiliki perusahaan mampu untuk memperoleh keuntungan (Maulida, 2019). Dalam teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dianggap memiliki peluang yang baik dimasa mendatang jika perusahaan mampu memperoleh profitabilitas yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Mufidah dan Purnamasari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas ada pengaruh terhadap nilai perusahaan dimana, semakin banyak profitabilitasnya maka semakin baik nilai perusahaan. Menurut Fahlevi dan Mukhibad (2018), perusahaan kemungkinan kecil mengalami kondisi *financial distress* bila tinggi profitabilitasnya. Semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Fathoni & Amoningtyas, 2018). Peneliti menyusun hipotesa penelitian :

H8: profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress*

Likuiditas mendeskripsikan kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang kurang dari satu tahun (Anggraeni, 2020). Teori sinyal menyatakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang dimilikinya diartikan sebagai sinyal baik oleh para investor karena perusahaan

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

dianggap risiko financial distress menjadi rendah (Fahlevi dan Mukhibad, 2018). Valensia dan Khairani (2019) menyatakan likuiditas memengaruhi terhadap nilai perusahaan. Menurut (Asfali, 2019), likuiditas perusahaan yang rendah dapat mengalami kondisi financial distress. Tingginya risiko ini berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Fahlevi & Mukhibad, 2018). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H9: likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress*

Solvabilitas mendeskripsikan perusahaan mampu dalam membayar seluruh kewajibannya saat perusahaan dilikuidasi (Anggraeni, 2020). Teori sinyal mengisyaratkan, rasio solvabilitas yang tinggi mencerminkan tingginya risiko kebangkrutan sehingga diartikan sebagai sinyal buruk bagi investor. Penelitian Ambarwati dkk. (2021) menyatakan bahwa solvabilitas pengaruhnya negatif terhadap nilai perusahaan. artinya jika rasio solvabilitas nilainya besar, maka nilai perusahaan akan rendah. Penurunan nilai perusahaan dalam jangka panjang dapat berakibat pada kondisi financial distress (Fathoni dan Amoningtyas, 2018). Penelitian yang dilakukan Fardania (2019) solvabilitas berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian :

H10: solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian kausal komparatif. Sampel yang digunakan perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 dengan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut diperoleh sebanyak 54 sampel dari 18 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Definisi Operasional

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Marsono (2019) variabel terikat atau variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi akibat adanya variabel bebas yang menjadi penyebab. Nilai perusahaan yaitu nilai sebenarnya dari setiap lembar saham yang diterima pada saat perusahaan dijual dengan harga sahamnya (Mufidah dan Purnamasari, 2018). Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV).

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Perlembar\ Saham}$$

Variabel Independen

Rasio profitabilitas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui sumber daya yang dimilikinya (Anggraeni, 2020). Untuk mengukur profitabilitas menggunakan Return on Equity (ROE).

$$Return\ On\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Ekuitas\ Pemegang\ Saham}$$

Likuiditas

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

Rasio likuiditas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang kurang dari satu tahun (Anggraeni, 2020). Tingkat likuiditas diukur menggunakan current ratio (CR).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Laba Bersih}}$$

Solvabilitas

Rasio solvabilitas mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya saat perusahaan dilikuidasi. Dalam mengukur tingkat solvabilitas menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

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

Variabel Intervening

Financial distress (Z)

Variabel intervening adalah variabel yang memediasi variabel independen dengan variabel dependen untuk melihat hubungan sebab dan akibat. Financial distress merupakan situasi dimana perusahaan berada dalam kondisi yang memburuk dalam segi keuangan (Anggraini, 2020). Dalam mengukur financial distress menggunakan teknik dummy variabel. Nilai 1 jika laba bersih perusahaan menurun selama 3 tahun sedangkan nilai 0 jika laba bersih perusahaan tidak menurun selama 3 tahun.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan keadaan, gejala, fenomena data dengan melihat nilai mean, minimum, maksimum, varian dan standar deviasi (Yusi dan Idris, 2019).

Uji Asumsi Klasik

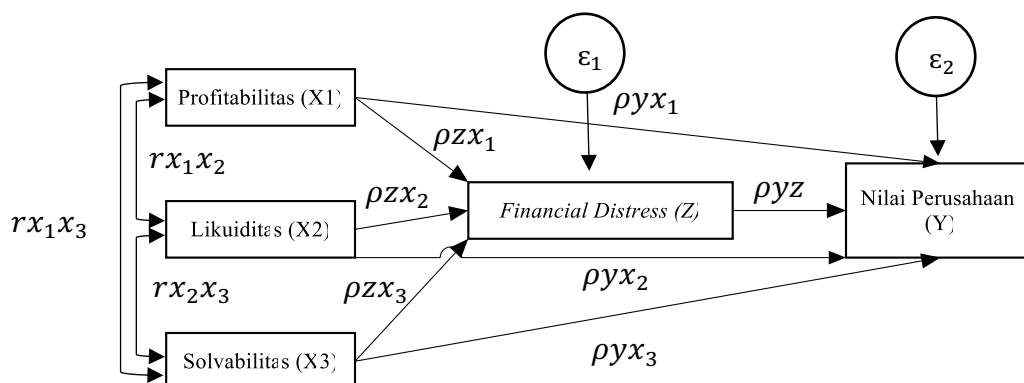
Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini ada empat uji. Keempat uji tersebut adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis jalur (*Path Analysis*)

Analisa jalur digunakan untuk mendeskripsikan prosedur sebab akibat dari hubungan pada data kuantitatif, selain itu juga untuk mengukur besar kecilnya pengaruh antar variabel dalam hipotesis sebab akibat (Marsono, 2019).

Gambar 1. Diagram Jalur



Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri
 JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

Berdasarkan diagram alur diatas, maka persamaan struktural dalam penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu:

- a. Persamaan sub struktural model pertama

$$Z = pzx1X1 + pzx2X2 + pzx3Z3 + e1$$

- b. Persamaan sub struktural model kedua

$$Y = pyx1X1 + pyx2X2 + pyx3X3 + \rho yz + e2$$

Uji Sobel

Menurut Fathoni dan Amboningtyas (2018) Sobel test diperkenalkan oleh Sobel pada tahun 1982. Dalam bukunya Ghozali (2016), mendefinisikan uji ini sebagai uji yang dilakukan untuk menilai ada tidaknya pengaruh tidak langsung antara X terhadap Y melalui Z. Adapun rumus dari uji sobel dan nilai t-statistika dari koefisien *ab* sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Dalam Ghozali (2016), jika *t* hitung > *t* tabel, artinya adanya pengaruh intervening. Sedangkan, jika *t* hitung < *t* tabel, artinya tidak adanya pengaruh intervening sehingga hipotesis ditolak.

Uji Koefisien Determinan

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Fathoni dan Amoningtyas, 2018). Perhitungan ini akan dilihat dari nilai hasil pengujian koefisien determinasi dimana semakin mendekati 1 semakin baik pengaruhnya.

Uji F

Uji ini bertujuan untuk mengukur besar kecilnya pengaruh atau hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) secara menyeluruh atau gabungan (Pardede dan Manurung, 2014). Menurut Ghozali (2016), jika *F* hitung > *F* tabel, maka *H0* ditolak, artinya terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap dependen.

Uji t

Uji ini bertujuan untuk memperlihatkan bagaimana pengaruh atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara individual (Suharyadi dan Purwanto, 2015). Menurut Ghozali (2016), acuan pengambilan keputusan dalam uji ini yaitu jika nilai sig. < 0,05, artinya *H0* ditolak dan *Ha* diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini yang disajikan pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	54	-,55	,39	,0396	,16396
Likuiditas	54	,17	2,84	1,5274	,55459
Solvabilitas	54	-2,86	2,19	,7086	,82845
Financial distress	54	,00	1,00	,1296	,33905
Nilai Perusahaan	54	-1,16	2,44	,7988	,72901
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada tabel diatas dapat dianalisa bahwa:

1. Profitabilitas memiliki nilai min. sebesar -0,55 dan max. sebesar 0,39 dengan mean sebesar 0,0396 dan standar deviasi sebesar 0,16396.
2. Likuiditas memiliki nilai min. sebesar -0,17 dan max. sebesar 2,84 dengan mean sebesar 1,5274 dan standar deviasi sebesar 0,55459.
3. Solvabilitas memiliki nilai min. sebesar -2,86 dan max. sebesar 2,19 dengan mean sebesar 0,7086 dan standar deviasi sebesar 0,82845.
4. Hasil analisis statistik deskriptif *financial distress* yang menunjukkan hasil mean sebesar 0,1296 dengan standar deviasi sebesar 0,33905.
5. Hasil analisis statistik deskriptif nilai perusahaan yang menunjukkan hasil minimum nilai sebesar -0,16 dan maksimum nilai sebesar 2,44 dengan nilai mean sebesar 0,7988 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,72901.

Uji Hipotesis

Uji Persamaan Regresi Model Pertama

Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi untuk model persamaan struktural pertama dalam penelitian ini akan disajikan dalam tabel 8 berikut:

Tabel 8. Uji Koefisien Determinan (R Square)

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,213	,045	-,012	,34105
a. Predictors: (Constant), <i>Finansial distress</i> , Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai R² sebesar 0,045 atau 4,5%. Angka ini mendeskripsikan bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi 4,5% oleh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, sedangkan nilai sisanya 95,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Selanjutnya pada tabel 9 akan disajikan hasil uji F penelitian ini yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 9. Uji F

ANOVA					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig
1 Regression	,277	3	,092	,794	,503
Residual	5,816	50	,116		
Total	6,093	53			
a. Dependent Variabel: <i>Finansial Distress</i>					
b. Predicors: (Constant), Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F pada tabel diatas, diperoleh hasil nilai F hitung sebesar 0,794 dan nilai sig. 0,503. Berdasarkan acuan pengambilan keputusan, jika 0,794 (F hitung) < 2,79 (F tabel) maka H₀ diterima. Artinya profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 10. Uji t

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,307	,138		2,232	,030
Profitabilitas	-,189	,293	-,091	-,644	,522
Likuiditas	-,108	,088	-,176	-1,215	,230
Solvabilitas	-,008	,059	-,019	-,135	,894
c. Dependent Variabel: <i>Finansial Distress</i>					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas, dapat dijelaskan profitabilitas menunjukkan nilai sig. $0,522 > 0,05$ artinya H4 ditolak. Likuiditas menunjukkan nilai sig. $0,230 > 0,05$ artinya H5 ditolak. Serta solvabilitas menunjukkan nilai sig. $0,894 > 0,05$ artinya H6 ditolak.

Uji Persamaan Regresi Model Kedua

Berikut adalah hasil dari ujian koefisien determinasi yang ditampilkan pada tabel 11 berikut:

Tabel 11. Uji Koefisien Determinan (R Square)

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,674	,455	,410	,55983
c. Predictors: (Constant), <i>Finansial distress</i> , Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas				
d. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, diketahui nilai R² sebesar 0,455 atau 45,5%. Angka ini mendeskripsikan nilai perusahaan dipengaruhi 45,5% oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan *financial distress*. Dimana hasil pengujian tabel uji F ditampilkan pada tabel 12 berikut:

Tabel 12. Uji F

ANOVA					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig
1 Regression	12,810	4	3,203	10,218	,000
Residual	15,357	49	,313		
Total	28,167	53			
d. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan					
e. Predicors: (Constant), <i>Finansial Distress</i> , Solvabilitas, Profitabilitas, Likuditias					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F pada tabel diatas, diperoleh hasil nilai F hitung sebesar 10,218 dan nilai sig. 0,000. Berdasarkan acuan pengambilan keputusan, jika $10,218 (F \text{ hitung}) > 2,56 (F \text{ tabel})$, maka H₀ ditolak. Artinya adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan *financial distress* secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Tabel 13. Uji t

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,155	,237		-,657	,515
Profitabilitas	,331	,483	,074	,686	,496
Likuiditas	,430	,147	,327	2,918	,005
Solvabilitas	,434	,097	,493	4,476	,000
Financial Distress	-,180	,232	-,084	-,777	,441
f. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa profitabilitas menunjukkan nilai sig. $0,496 > 0,05$ artinya H1 ditolak. Likuiditas menunjukkan nilai sig. $0,005 < 0,05$ artinya H2 diterima. Solvabilitas menunjukkan nilai sig. $0,000 < 0,05$ artinya H3 ditolak. Dan *financial distress* menunjukkan hasil nilai sig. $0,441 > 0,05$ artinya H7 ditolak.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Berdasarkan hasil analisa jalur sub struktural model pertama seperti yang terlihat pada tabel 11, menunjukkan nilai *Unstandardized Coefficients* β sedangkan untuk nilai R2 mengacu pada tabel 8. Adapun untuk menghitung ε_1 menggunakan rumus $\varepsilon_1 = \sqrt{(1 - R_2)}$ sehingga diperoleh $\varepsilon_1 = 0,977$. Dengan demikian maka persamaan sub struktural model pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = \rho_{zx1}X_1 + \rho_{zx2}X_2 + \rho_{zx3}X_3 + e_1$$

$$Z = -0,189X_1 - 0,108X_2 - 0,008X_3 + 0,977$$

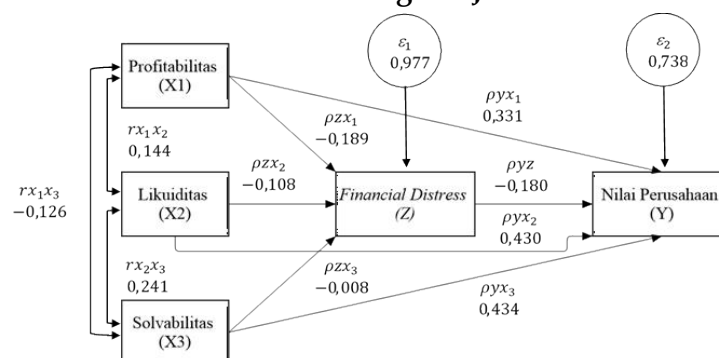
Berdasarkan hasil analisa jalur sub struktural model kedua seperti yang terlihat pada tabel 13, menunjukkan nilai *Unstandardized Coefficients* β sedangkan untuk nilai R2 mengacu pada tabel 13. Adapun untuk menghitung ε_2 menggunakan rumus $\varepsilon_2 = \sqrt{(1 - R_2)}$ sehingga diperoleh $\varepsilon_2 = 0,738$. Dengan demikian maka persamaan sub struktural 2 dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \rho_{yx1}X_1 + \rho_{yx2}X_2 + \rho_{yx3}X_3 + \rho_{yz} + e_2$$

$$Y = 0,331X_1 + 0,430X_2 + 0,434X_3 - 0,180 + 0,738$$

Mengacu pada hasil penelitian dari analisa jalur sub struktural model pertama dan sub struktural model kedua, maka secara keseluruhan diagram jalur dalam penelitian ini digambarkan dibawah ini pada gambar 2.

Gambar 2. Diagram Jalur



Sumber: Data diolah, 2024

Uji Sobel (Sobel Test)

Dalam penelitian ini, uji sobel digunakan untuk menilai pengaruh tidak langsung antara profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress*. Dengan pembahasan masing-masing berikut ini:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening

Berikut adalah persamaannya:

$$Sab = \sqrt{(-0,180)^2(0,293)^2 + (-0,189)^2(0,232)^2 + (0,239)^2(0,232)^2}$$

$$Sab = \sqrt{0,00278 + 0,001923 + 0,00462} = 0,09657$$

Untuk nilai t hitung dapat dihitung sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{(-0,189)(-0,180)}{0,09657} = 0,35426$$

Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa $t_{hitung} = 0,35426 < t_{tabel} = 2,0096$, maka *financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan.

2. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening

Berikut adalah persamaannya:

$$Sab = \sqrt{(-0,180)^2(0,088)^2 + (-0,108)^2(0,232)^2 + (0,088)^2(0,232)^2}$$

$$Sab = \sqrt{0,0025 + 0,000628 + 0,00042} = 0,03599$$

Untuk nilai t hitung dapat dihitung sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{(-0,108)(-0,180)}{0,03599} = 0,5431$$

Berdasarkan perhitungan diatas, bahwa $t_{hitung} = 0,5431 < t_{tabel} = 2,0096$ maka *financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening

Berikut adalah persamaannya:

$$Sab = \sqrt{(-0,180)^2(0,059)^2 + (-0,008)^2(0,232)^2 + (0,059)^2(0,232)^2}$$

$$Sab = \sqrt{0,00011 + 0,00000 + 0,00019} = 0,01742$$

Untuk nilai t hitung dapat dihitung sebagai berikut

$$t_{hitung} = \frac{(-0,008)(-0,180)}{0,03603} = 0,0831$$

Berdasarkan perhitungan diatas, diketahui bahwa $t_{hitung} = 0,0831 < t_{tabel} = 2,0096$ maka *financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Uji Hipotesis**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 yang diajukan yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal tersebut dikarenakan, nilai ekuitas perusahaan cenderung meningkat pada periode 2019-2021 sedangkan, laba bersih berfluktuasi akibat terkena dampak pandemi. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan rendahnya profitabilitas perusahaan dipandang sebagai sinyal buruk bagi investor karena

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

dapat menurunkan permintaan saham sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ferdinan dkk. (2021) dan Handali dkk. (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan tidak berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Mufidah dan Purnamasari (2018), menyimpulkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka, H2 yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini dikarenakan, aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan hutang lancarnya. Melalui hasil ini dapat dilihat bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa sinyal baik yang diberikan oleh perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi. Likuiditas yang tinggi diartikan sebagai sinyal baik bagi investor karena mencerminkan baiknya kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat menarik investor meningkatkan nilai perusahaan terbukti. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lase dkk. (2019), Nur'aidawati (2018) dan (Lumain dkk., 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Anggraeni (2020), menyatakan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan karena semakin tinggi likuiditas perusahaan mencerminkan adanya aset yang tidak digunakan dan tidak dikelola dengan baik sehingga tidak mencerminkan baiknya kondisi perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka, H3 yang diajukan yaitu solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini dikarenakan, tingkat hutang yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang pesat sehingga membutuhkan dana untuk pembiayaan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kewajiban yang tinggi diartikan sebagai sinyal buruk bagi investor. Semakin banyak kewajiban perusahaan, maka semakin tinggi tingkat risiko yang ditanggung dan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020), yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil penelitian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian maka, H4 yang diajukan yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Situasi kondisi financial distress yang diukur dengan penurunan laba selama 3 tahun tidak terbukti. Selain itu, perusahaan mampu menghasilkan laba bersih selama periode 2019-2021 meskipun berfluktuatif. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah dianggap sebagai kabar buruk bagi investor. Kondisi ini mencerminkan buruknya kinerja perusahaan dalam pengelolaan modal yang dimilikinya sehingga meningkatkan risiko perusahaan mengalami kondisi financial distress. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fahlevi dan Mukhibad

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

(2018) serta Wahyuni dkk. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan, penelitian Murtadha dkk. (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil penelitian likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian maka, H5 yang diajukan yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini dikarenakan, saat pandemi berlangsung sebagian besar perusahaan melakukan restrukturisasi kredit. Kebijakan mengakibatkan nilai aset lancar perusahaan menjadi lebih besar dibandingkan nilai kewajiban jangka pendeknya. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dianggap sebagai sinyal baik bagi investor. Semakin tinggi likuiditas perusahaan menggambarkan kecukupan aset lancar perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga menurunkan risiko *financial distress*. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Nur (2021), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh tingkat likuiditasnya. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Asfali (2019) yang menyatakan bahwa *financial distress* dipengaruhi likuiditas.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial distress*

Berdasarkan hasil penelitian solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian maka, H6 yang diajukan yaitu solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* ditolak. Hal ini dikarenakan, perusahaan mampu mengelola penggunaan kewajiban dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingginya solvabilitas suatu perusahaan dianggap sebagai sinyal buruk bagi investor. Semakin tinggi solvabilitas, semakin tinggi pula risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan Sudaryanti dan Dinar (2019), yang menyimpulkan kondisi *financial distress* suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh tingkat solvabilitasnya karena perusahaan masih dapat mengelola kewajiban yang dimilikinya. Sedangkan, penelitian Asfali (2019) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh pada *financial distress* karena semakin banyak penggunaan dana yang bersumber dari kewajiban, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh *Financial distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka, H7 yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini dikarenakan, perusahaan mampu menghasilkan laba bersih meskipun bergerak fluktuatif selama 2019-2021 sehingga tidak mengalami *financial distress*. Selain itu, perusahaan pun mampu menjaga pergerakan harga saham dipasaran meskipun terkena dampak pandemi. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* dianggap sebagai sinyal buruk bagi investor sehingga kurangnya ketertarikan investor dalam menginvestasikan sahamnya. Tentunya hal ini akan berimbas pada turunnya permintaan saham dan nilai perusahaan ikut menurun. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2019) dan Devinaya (2020), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Murtadha

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

dkk. (2018) yang menyatakan bahwa financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening. dengan demikian maka, H8 yang diajukan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening ditolak. Hal ini dikarenakan, pengaruh profitabilitas secara langsung terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui financial distress. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai profitabilitas perusahaan yang rendah dipandang sebagai sinyal buruk bagi investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk. Tentunya hal ini berdampak penurunan nilai perusahaan dan meningkatnya risiko perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fahlevi dan Mukhibad (2018) serta Wahyuni dkk. (2020) yang menyatakan bahwa semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh pada kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut penelitian Devinaya (2020), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan mampu mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening. dengan demikian maka, H9 yang diajukan yaitu likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening ditolak. Hal ini dikarenakan, pengaruh likuiditas secara langsung terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui *financial distress*. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa nilai likuiditas perusahaan yang tinggi dipandang sebagai sinyal baik bagi investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban yang dimilikinya. Tentunya hal ini berdampak meningkatnya nilai perusahaan dan menurunnya risiko perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Nur (2021), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh tingkat likuiditasnya. Menurut penelitian Devinaya (2020), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan mampu mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Financial distress* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan financial distress sebagai variabel intervening. Dengan demikian maka, H10 yang diajukan yaitu solvabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* sebagai variabel intervening ditolak. Hal ini dikarenakan, pengaruh solvabilitas secara langsung terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui *financial distress*. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

yang menyatakan bahwa nilai solvabilitas perusahaan yang tinggi dipandang sebagai sinyal buruk bagi investor karena investor beranggapan bahwa sebagian besar kegiatan perusahaan didanai oleh kewajiban. Tentunya hal ini berdampak pada menurunnya nilai perusahaan dan meningkatnya risiko perusahaan mengalami financial distress. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudaryanti dan Dinar (2019), yang menyatakan bahwa kondisi financial distress tidak dipengaruhi oleh tingkat solvabilitas. Menurut penelitian Devinaya (2020), yang menyatakan bahwa kondisi *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan mampu mengelola kegiatan operasionalnya dengan baik.

SIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji peran financial distress dalam memediasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun sampel yang digunakan sebanyak 54 sampel dari perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Atas dasar pengujian serta pembahasan yang telah dilakukan, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *Financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *Financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa dalam proses penelitian terdapat banyak keterbatasan diantaranya:

1. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Sampel yang digunakan dalam jumlah yang sedikit, sehingga belum mampu untuk menganalisis nilai perusahaan secara keseluruhan
3. Periode pengamatan hanya 3 tahun, yaitu periode 2019-2021.

Saran

Adapun saran untuk penelitian berikutnya adalah:

1. Dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. seperti rasio aktivitas karena dapat mengetahui efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset.
2. Dapat memperluas objek penelitian sehingga sampel yang digunakan mampu menghasilkan generalisasi fenomena yang terjadi.
3. Dapat memperpanjang periode pengamatan untuk hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Alali, M. . (2020). Risk Velocity and Financial Markets Performance: Measuring the Early Effect of COVID-19 Pandemic on Major Stock Markets Performance. *International Journal of Economics and Financial Research*, 76-81.

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic Covid-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 3(2), 79-89.
- Anggraeni, M. D. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952., 1(1), 1-64.
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 15(2), 169-190.
- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99-108.
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial distress Perusahaan Kimia. 20(2), 56-66.
- Azhar, Z. A., Ngatno, & Wijayanto, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(4), 1-10.
- Barton, B., & Peat, J. (2014). *Medical Statistics: A Guide to SPSS, Data Analysis and Critical Appraisal* (2 ed.). John Wiley & Sons Ltd.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals Management Of Financial* (12 ed.). South-Western Cengage learning.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46-55.
- Erlina, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13-28.
- Fahlevi, E. D., & Mukhibad, H. (2018). Penggunaan Rasio Keuangan dan Good Corporate Governance Untuk Memprediksi Financial distress. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 147.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2018). Analisis kinerja keuangan. *Kinerja*, 14(1), 6.
- Fardania, I. M., Ermawati, E., & Wiyono, W. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Financial distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2017). 2, 188-195.
- Fathoni, F. R. A., & Amoningtyas, D. (2018). The Effect of Managerial Ownership, The Board of Commissioners on Financial distress with The Value of The Company as an Intervening Variable. 22-23.
- Ferdinan, D., Medinal, & Panjaitan, F. (2021). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*, 8(1), 50-55.
- Ghozali, I. (2016). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE IBM SPSS 23* (P. P. Harto (ed.); 8 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handali, W., Kurniawan, K., & Mulyanta, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 107-118.
- IAI. (2019). *Manajemen Keuangan*. <http://iaiglobal.or.id/v03/files/modul/mkd/>
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial distress. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 25- 34.

Silvia Restycha Dewi, Anisa Putri

JRAK Vol.15 No.2 Tahun 2024

- Lase, A. Z., Jubi, J., Susanti, E., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 7(1), 56-63.
- Marsono. (2019). Metode Penelitian Kualitatif (2 ed.). IN MEDIA.
- Mastuti, A. N., & Pratiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Intitusional dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *PETA*, 6(2), 222-238.
- Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (2019). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), 90-102.
- Mufidah, N., & Purnamasari, P. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Coporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 6(1), 64-82.
- Murtadha, M. A., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). Factors Influencing Financial distress and Its Impact on Company Values of the Sub-Sectors Firms in Indonesian. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 1(2), 191-204.
- Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh Current Ratio, Total Asset, Debt to Equity dan Return on Asset terhadap Harga Saham dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015. *Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan. dan Investasi)*, vol 1, No(1), 70-83.
- Nurchaya, Y. A., & Dewi, R. P. (2020). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 83-95.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177-185.
- Pardede, R., & Manurung, R. (2014). Analisis Jalur (1 ed.). Rineka Cipta.
- Saadah, K., & Salta. (2021). Analisis Perbandingan Financial distress Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Properti , Real Estate dan Konstruksi Yang Listing di BEI). 4, 236-240.
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153-163.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 17-22.
- Spence. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Suharyadi, & Purwanto. (2015). *Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern (Jakarta)*. Salemba Empat.
- 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(1), 47-64.
- Wardani, B. M., Priyawan, S., & Riyadi, S. (2019). Pengaruh Penerapan Tata Kelola, Rasio Likuiditas, Dan Tingkat Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Bei. *Manajerial*, 6(2), 21.
- Yusi, M. S., & Idris, U. (2019). *Statistika Untuk Ekonomi, Bisnis, & Sosial (E. Kurnia (ed.))*. Penerbit Andi.