

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL INTERVENING FINANCIAL DISTRESS

Lenny Nova Kurniasari
lennynovakurniasari@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research aimed to examine the effect of financial performance and firm size value with financial distress as the intervening variable. The financial performance was proxy with Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity (DER), and firm size. The research was quantitative. Furthermore, the research population was Oil and Gas mining companies listed on the Indonesia Stock exchange (IDX) during 2017-2021. The data collection process used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression and path analysis with SPSS 24. The research result indicated that: (1) profitability did not affect the firm value, (2) liquidity did not affect the firm value, (3) leverage had positively affected the firm value, (4) firm size had negatively affected the firm value, (5) financial distress had negatively affected the firm value, (6) financial distress was unable to mediate the effect of profitability on the firm value, (7) financial distress was unable to mediate the effect of liquidity on the firm value, (8) financial distress was unable to mediate the effect of leverage on the firm value, (9) financial distress was able to mediate the effect of firm size on the firm value.

Keywords: return on asset, current ratio, debt to equity ratio, firm size, price book value, financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel intervening *financial distress*. Kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda dan analisis jalur (*path jalur analysis*) dengan bantuan program SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (5) *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (6) *financial distress* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (7) *financial distress* tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. (8) *financial distress* tidak dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. (9) *financial distress* dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: return on asset, current ratio, debt to equity ratio, ukuran perusahaan, price book value, financial distress

PENDAHULUAN

Dalam kehidupan masyarakat sehari-hari, Bahan Bakar Minyak (BBM) menjadi salah satu komoditas yang penting dan sumber daya alam minyak dan gas bumi yang merupakan sumber daya alam strategis tidak terbarukan yang dikuasai oleh negara. Minyak dan gas

bumi merupakan komoditas vital yang menguasai hidup orang banyak. Dengan begitu pengelolaan minyak dan gas bumi harus dilakukan secara maksimal dalam memberikan kemakmuran dan kesejahteraan untuk masyarakat. Dalam memberikan nilai tambah secara nyata pada pertumbuhan ekonomi nasional menurut pemerintah kegiatan usaha minyak dan gas bumi memiliki peran yang penting. (www.kompas.com - 2020).

Kinerja keuangan di awal tahun 2020 mengalami performa negatif, yang disebabkan oleh isu virus covid-19 yang terjadi di wuhan china dan meluas diberbagai negara. Ada faktor yang lain yang mempengaruhi performa negatif yaitu perang dagang antara china dan amerika serikat (Dinasari dan Herawati 2020). Termasuk pada perusahaan pertambangan migas di Indonesia dengan sektor keuangan positif tapi melemah. Sangat dibutuhkan nilai perusahaan bagi suatu perusahaan untuk memaksimalkan sebuah prestasi sesuai keinginan para pemilik perusahaan karena jika nilai perusahaan meningkat maka semakin sejahtera pula pemilik dan bagi investor. Hal inilah membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang memasuki kondisi *financial distress*. Bisa dilihat dari laju pertumbuhan PDB menipisnya produk domestik bruto (PDB) pertambangan migas dari tahun 2017-2021. Untuk tahun 2021 mencapai -4,42 persen oleh kementerian peindustrian. Sementara di tahun 2022 triwulan II mencapai -5,04 persen (<https://www.bps.go.id>). Berbeda terbalik dengan data pertumbuhan ekonomi nasional pertambangan migas tahun 2022 triwulan II sebesar 5,44 persen (<https://www.bps.go.id>). Satuan Kerja Khusus Pelaksana Kegiatan Usaha Hulu Minyak dan Gas Bumi (SKK Migas) mencatat realisasi produksi migas dalam lima tahun terakhir terus mengalami penyusutan. realisasi produksi minyak pada 2021 rata-rata mencapai 660.000 barrel per hari (bopd) atau baru mencapai 93,6% dari target APBN yang sebesar 705.000 bopd. Sementara realisasi produksi gas hingga akhir 2021 rata-rata mencapai 982 juta boepd naik dari tahun 2020 yang mencapai 975 juta boepd (<https://www.cnbcindonesia.com>)

Peningkatan nilai perusahaan mempengaruhi nilai pemegang saham jika memiliki pengembalian investasi yang tinggi bagi pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan akibat naiknya harga saham membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya ke depan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:7). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Sunyoto, 2013:61-62). Likuiditas merupakan suatu cerminan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2013). Semakin tinggi nilai likuiditas semakin tinggi pula likuid kondisi perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan bagi investor (Hudzaefa dan Yusni, 2018). Leverage mewakili persentase uang perusahaan yang berasal dari investor dan kreditur. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko et al.,2014).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputra *et al.*, (2021) dengan judul "Efek Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* dan *Earning Management* sebagai Variabel Intervening". Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan *earning management* kemudian *financial distress* dan *earning managemen* sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan antara pofitabilitas, *financial leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aulia *et al.*, (2022) dengan judul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, Kinerja Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening *Financial Distress*". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio aktivitas dan *financial distress* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Andi dan Budiandriani (2022) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan lebih besar dari nilai perusahaan melalui *financial distress*. Dari penelitian terdahulu tersebut ditemukan perbedaan-perbedaan atas hasil penelitian.

Berdasarkan penelitian yang saya lakukan ini bertujuan untuk meneliti kembali variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel *Intervening Financial Distress* (Studi Perusahaan Subsektor Minyak Dan Gas Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021)". Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh nilai perusahaan pada perusahaan (5) Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (7) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (8) Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (9) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening*. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (3) Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai (4) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai (5) Untuk menganalisis *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada (6) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (7) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (8) Untuk menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* (9) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui *financial distress* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan subsektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021

TINJAUAN TEORITIS

Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Modigliani dan Miller 1958 mengasumsikan signaling teori menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan atau investor. Menurut Brigham dan Houston (dalam Dinasari dan Herawati, 2020:482) bahwa informasi yang dikeluarkan sebagai pengumuman akan menjadi sinyal bagi investor saat mengambil keputusan investasi. Laporan keuangan yang digunakan oleh teori persinyalan ini menunjukkan bahwa perusahaan mengirim sinyal positif (baik) dan negatif (buruk). Membahas tentang *financial distress* sinyal akuntansi liberal diberikan jika kinerja keuangan kuat, namun demikian sinyal akuntansi

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling 1976 (dalam Dinasari dan Herawati, 2020:482) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen. Investor dapat memperoleh gambaran tentang seberapa baik produksi, penjualan, dan pendapatan perusahaan dicocokkan dengan pencapaian tujuan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai titik perbandingan. Meningkatkan jumlah yang

diinvestasikan dalam keuntungan dapat membantu bisnis nirlaba menghindari potensi masalah keuangan

Nilai Perusahaan

Menurut Rofifah (2020:35) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai pencapaian spesifik yang dibuat oleh perusahaan melalui berbagai proses sejak awal pendiriannya hingga saat ini. Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan beberapa cara menurut Sudana (2013:23). Masyarakat akan tertarik untuk membeli saham dengan harga diatas nilai bukunya karena rasio penilaian menunjukkan seberapa besar wawasan masyarakat dalam menghargai sebuah perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (dalam Rena dan Almurni, 2020:3) Kinerja keuangan adalah analisis yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana kemajuan suatu perusahaan melalui penerapan kaidah kinerja keuangan yang akurat dan benar. Variabel kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah leverage, profitabilitas dan likuiditas.

Profitabilitas

Menurut Azizah (2021:4) Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ada beberapa cara untuk mengevaluasi profitabilitas salah satunya adalah dari laba, aset dan modal untuk mengetahui neraca yang akan menilai atau dapat menggambarkan efektivitas manajemen bisnis. Hal ini akan menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

Likuiditas

Menurut Murhadi (dalam Azizah, 2021:4) Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban. Menurut Azizah (2021:4) secara khusus, likuiditas adalah kemampuan bank untuk membayar kembali simpanan dan menyediakan alat yang diperlukan untuk memberikan pinjaman kepada mereka yang membutuhkan.

Leverage

Menurut Fahmi (dalam Azizah, 2021:4), leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Ketika manajemen menggunakan utang yang besar untuk membiayai operasi bisnis, maka kemungkinan masalah yang timbul adalah dalam melakukan pelunasan pinjaman yang tersisa beserta bunganya di masa yang akan datang menurut Putri (2020:4).

Ukuran Perusahaan

Menurut Rena dan Almurni (2020:3) Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan. Sedangkan menurut Lessy (dalam Azizah, 2021:5) Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan positif pada tahap ini dan dianggap memiliki prospek jangka panjang yang baik, selain itu juga menunjukkan perusahaan yang relatif lebih stabil dan stabil. lebih mampu menghasilkan keuntungan daripada perusahaan dengan total aset yang lebih rendah.

Financial Distress

menurut Peraturan Pencatatan Saham Shanghai *Stock Exchange* (SHSE) dan *Shenzen Stock Exchange* (SZSE) artikel 9.2.1 tahun 2001 adalah situasi keuangan yang tidak normal. Penyebab lainnya perusahaan mengalami kesulitan keuangan ialah dimana ketika keadaan kesulitan diperkirakan dari pihak luar perusahaan tentang informasi yang diberikan oleh perusahaan yang sudah tidak mampu lagi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan terkait membayar gaji karyawan, pembelian bahan baku dan memenuhi kewajiban (Deng dan Wang 2006). Dikatakan *finance distress* jika perusahaan mulai mendekati kebangkrutan maka dari itu pentingnya laporan keuangan untuk segera ditangani

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Assets digunakan untuk mengukur profitabilitas untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, aset dan modal. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Pada penelitian Elysa *et al* (2022) menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak dan arah yang positif nilai perusahaan. Adanya pengaruh profitabilitas yang positif pada nilai perusahaan juga ditunjukkan oleh penelitian Risma dan Suparno (2021).

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Current Ratio digunakan untuk mengukur likuiditas dan dapat memengaruhi persepsi investor. Karena itu, bisnis harus lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memperkecil ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Menurut penelitian Prisilia (2014) dan Tui *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Adapun cara untuk mengendalikan risiko keuangan secara efektif adalah dengan melihat *leverage* dalam bisnis, apabila *leverage* perusahaan meningkat oleh sebab itu perusahaan itu dianggap memiliki nilai. Hal Ini menawarkan pandangan yang lebih positif kepada investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017:1272) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kurniasari (2017) dan Mandey *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*.

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aset besar condong menetapkan laba ditahan lebih besar daripada membagikan deviden dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Yuliana *et al.*, (2019) dan Ikhsan (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan -berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Financial distress* terhadap Nilai Perusahaan

Semakin rendah tingkat kekuatan perusahaan, maka semakin besar pula resiko perusahaan di masa yang akan datang, yang tentunya akan meningkatkan ketakutan investor jika terjadi kebangkrutan. Investor yang enggan untuk menanamkan modalnya

pada perusahaan berdampak pada nilai perusahaan (Ina et al., 2021). Pada penelitian Saputra et al., (2021) *financial distress* punya pengaruh positif pada nilai perusahaan.

H₅ : *Financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan *financial distress* mampu memediasi antara profitabilitas diukur dengan *return on assets* terhadap nilai perusahaan, apabila dalam suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka laba perusahaan tidak dapat mengoptimalkan investor dan pemegang saham dikarenakan laba dari perusahaan tersebut untuk biaya operasional perusahaan, sedangkan investor bertujuan untuk menginvestasikan modal dalam bisnis untuk memperoleh keuntungan serta pengembalian investasi yang tinggi dari bisnis yang maksimal menurut Chalid dan Muhammad (2022:291)

H₆: *Financial distress* memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan *financial distress* mampu memediasi antara likuiditas yang diukur dengan *current ratio* terhadap nilai perusahaan jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan otomatis arus kas akan dominan untuk pengeluaran bersifat operasional perusahaan daripada digunakan untuk membayar dividen untuk investor, sedangkan investor bertujuan menanamkan modalnya di suatu perusahaan untuk mendapatkan umpan balik berupa dividen menurut Chalid dan Muhammad (2022:292)

H₇: *Financial distress* memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan *financial distress* mampu memediasi antara leverage terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu perusahaan memiliki utang yang tinggi dan memburuk akibat kesulitan keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga tidak dapat mengoptimalkan penggunaan utang untuk tujuan keuangan, kinerja operasi sehingga ekuitas perusahaan berubah. biaya yang harus dikeluarkan jauh lebih besar daripada keuntungan yang didapatkan, hal tersebut dapat menimbulkan resiko dimana investor tidak percaya bahwa perusahaan layak untuk menginvestasikan modalnya menurut Chalid dan Muhammad (2022:292)

H₈: *Financial distress* memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial distress* sebagai Variabel Intervening

Menurut Ayu (2017) total aset yang semakin besar menyebabkan keuangan perusahaan semakin stabil dan semakin kuat menghadapi kesulitan keuangan. Begitu juga biaya operasi meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Apabila sebuah perusahaan tumbuh tanpa dukungan manajemen dan tata kelola yang tepat, akan sulit untuk meningkatkan sumber daya internal dan eksternal, hal tersebut dapat mengalami kesulitan keuangan yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

H₉ : *Financial distress* memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah sub sektor

perusahaan pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sub sektor pertambangan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2018-2021, (2) Perusahaan minyak dan gas yang berurut turut menyajikan laporan keuangan pada periode 2017-2021, (3) perusahaan minyak dan gas yang terdapat kerugian selama dua tahun lebih. Dari kriteria pemilihan sampel tersebut didapatkan sampel penelitian sebanyak 11 sampel dan total 16 data pengamatan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang telah ada sebelumnya dan dengan sengaja dikumpulkan oleh peneliti sebelumnya yang digunakan untuk melengkapi kebutuhan data penelitian. Dan data yang didapat pada penelitian ini diperoleh dari website perusahaan serta pada website Bursa Efek Indonesia

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Rasio profitabilitas ini mengindikasikan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dari laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan (Sawir, 2005:69). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROA. dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang memprediksi kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (*short-term debt*) saat jatuh tempo. Menurut Wiagustini dan Putu (2014:88) *Current Ratio* (CR) dihitung dengan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk memprediksi sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Hutang tersebut seperti jangka pendek dan jangka panjang. Dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2015:93), menyatakan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Ukuran Perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aktiva})$$

Variabel Dependen

Husnan dan pudjiastuti (2007:34) Nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diwakili oleh *Price to Book Value (PBV)*

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Variabel Intervening

Menurut Sugiyono (2019:39) Variabel intervening adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen hal ini karena hubungannya tidak langsung dan tidak dapat dilihat atau diukur. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *financial distress* yang diukur menggunakan Altman Z-score. Menurut Yuliana (2018) berikut rumus *Altman Z-score* :

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z'' = *Bankruptcy Index*

$X1$ = *Working Capital / Total Asset*

$X2$ = *Retained Earnings / Total Asset*

$X3$ = *Earning Before Interest And Taxes / Total Asset*

$X4$ = *Market Value Of Equity / Book Value Of Total Debt*

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018:147), statistik deskriptif adalah statistik yang bertujuan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat, variabel bebas atau keduanya berdistribusi normal atau tidak normal dalam model regresi. Uji normalitas dapat diuji *one kolmogrov-smirnov (K-S)* yang ditentukan jika nilai diatas 5% atau 0,05 maka data tersebut dikatakan normal. Sebaliknya jika nilai uji *one kolmogrov-smirnov (K-S)* menghasilkan nilai dibawah 5% atau 0.05 maka data tersebut dikatakan tidak normal. Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji Durbin-Watson (DW test) digunakan untuk menentukan autokorelasi. H_0 ditolak jika d kurang dari d_U atau lebih dari $4-d_U$ hal tersebut menunjukkan adanya autokorelasi. Dan tidak adanya autokorelasi jika d terletak diantara d_U dan $4-d_U$, maka H_0 diterima.

Uji multikolinearitas ada tidaknya multikolinearitas bisa terdeteksi dengan melihat dari *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance* > 10 persen dan nilai *VIF* < 10 bahwa tidak ada multikolinearitas. Nilai *Tolerance* < 10 persen dan nilai *VIF* > 10 bahwa ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* pada model regresi dari satu residu pengamatan ke pengamatan lainnya. ada atau tidaknya heteroskedastisitas ialah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu

pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di - *studentized*. bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Dengan rumus berikut ini :

$$NP = a + \beta_1(ROA) + \beta_2(CR) + \beta_3(DER) + \beta_4(size) + \varepsilon$$

Keterangan :

- NP : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- β : Koefisien Regresi
- P : Profitabilitas
- Li : Likuiditas
- LV : Leverage
- UP : Ukuran perusahaan
- e : *Error*

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*Path Analysis*) bertujuan guna untuk mengetahui sebab akibat antara hubungan yang terjadi pada regresi berganda apabila variabel independen secara langsung berpengaruh terhadap variabel dependen dan variabel independen secara tidak langsung terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Dengan persamaan sebagai berikut:

Persamaan Sub Struktur I :

$$FD = a + p_{1X1} (ROA) + p_{2X2} (CR) + p_{3X3} (DER) + p_{4X4} (size) + \varepsilon$$

Persamaan Sub Struktur II :

$$NP = a + p_{1X1} (ROA) + p_{2X2} (CR) + p_{3X3} (DER) + p_{4X4} (size) + p_5.FD + \varepsilon$$

Keterangan :

- NP : Nilai Perusahaan
- FD : *Financial Distress*
- α : Konstanta
- P : Koefisien Jalur
- P5 : Konstanta dari variabel intervening
- ROA : Profitabilitas
- CR : Likuiditas
- DER : Leverage
- Size : Ukuran perusahaan
- e : *Error*

Menurut Ghozali (2013:248) Setiap nilai P menggambarkan jalur serta koefisien jalur.

- Pengaruh X1 ke Y = P1
- Pengaruh tak langsung X ke Z ke Y = p2 x p3
- Total pengaruh (korelasi X ke Y) = P1 + (p2 x p3)

Menurut Ghozali (2013:255) berpengaruh signifikan atau tidak, diuji dengan sobel test sebagai berikut :

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi dengan rumusan sebagai berikut:

$$t = \frac{p^2 p^3}{Sp^2 p^3}$$

Keterangan :

p2 = Koefisien variabel bebas

p3 = Koefisien variabel mediasi

Sp² = Standart error koefisien variabel bebas

Sp³ = Standart error koefisien variabel mediasi

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan t *table*, jika nilai t hitung > nilai t *table* maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara kelayakan dari variabel-variabel dependen yang bertujuan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak yang berarti variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikan < 0,05 maka uji kelayakan model yang berarti independen berpengaruh pada variabel dependen.

Uji Hipotesis (t)

Uji t merupakan pengujian masing-masing koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak. Sebaliknya, apabila nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima.

Uji Koefisien Determinasi R²

Koefisien Determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali,2006). Nilai yang mendekati satu memiliki maksud bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Rumus koefisien determinasi menurut Sugiyono (2011) yaitu:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

Kd : Koefisien Determinasi

R² : Koefisien Korelasi

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu langkah yang memberikan gambaran umum mengenai setiap variabel penelitian. Analisis ini dilakukan untuk data yang telah normal

dan memenuhi kriteria sampel penelitian. Dalam penelitian ini terdiri dari 55 observasi, diperlukan penghapusan sebagian data ekstrim setelah proses olah data. penghapusan data ekstrim data yang akan digunakan sebanyak 50 observasi dengan periode waktu mulai tahun 2017 sampai dengan 2021. Nilai-nilai minimum, maximum, rata-rata (mean) serta standar deviasi dari 50 observasi ditunjukkan dalam tabel 1.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	-1,54	0,13	-0,0602	0,28389
CR	50	0,01	14,2	1,9853	2,79964
DER	50	-39,33	13,15	-0,0825	8,09354
LN.TA	50	24,77	32,08	28,8995	1,99729
PBV	50	-84,21	3,87	-2,75	14,7603
Z-SCORE	50	-0,31	30,8	1,9432	4,52513
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

B

erdasarkan tabel 1, disimpulkan bahwa pada statistik deskriptif dengan jumlah sampel 50 observasi, variabel nilai perusahaan yang diproksikan *Price Book Value* memiliki nilai minimum -84,21 dan maksimum 3,87. Rata-rata *Price Book Value* yang dimiliki 50 observasi sebesar -2,7500. Nilai standar deviasi nilai perusahaan sebesar 14,76026. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum -1,54 sedangkan nilai maksimum 0,13. Rata-rata ROA yang dimiliki 50 observasi adalah sebesar -0,0602. Untuk nilai standar deviasi ROA adalah 0,28389. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0,01 sedangkan nilai maksimum 14,20. Rata-rata likuiditas 1,9853. Sedangkan nilai standar deviasi CR adalah 2,79964. Variabel yang leverage (DER) memiliki nilai minimum -39,33 dan nilai maksimum 13,15. Serta rata-rata DER -0,825. Nilai standar deviasi DER adalah sebesar 8,09354. Variabel ukuran perusahaan (LN.TA) memiliki nilai minimum 24,77 dan nilai maksimum sebesar 32,08. Rata-rata LN.TA 28,8995. Sedangkan nilai standar deviasi LN.TA 1,99729. Variabel *Z-Score* memiliki minimum -0,31 dan nilai maksimum 30,80. Rata-rata *Z-Score* 1,9432. Sedangkan nilai standar deviasi *Z-Score* adalah sebesar 4,52513.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Data dinyatakan normal apabila dalam uji *kolmogrov-smirnov(KS)*, nilai sig atau signifikansi lebih besar (>) dari 0,05. Di dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5%, maka dapat disimpulkan distribusi data penelitian yang dinyatakan normal apabila memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05. Setelah dilakukan uji diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel 2.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	PBV
N	50
Asymp. Sig. (2-tailed)	,198

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Uji Autokorelasi

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil uji Durbin Watson. (DW) sebesar 2,099. Nilai ini akan diperbandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson dengan nilai signifikansi = 5% , jumlah sampel (n) = 50 dan jumlah variabel independen (k) = 4 Maka berdasarkan pada tabel Durbin Watson diperoleh nilai batas bawah (DL) 1,3779 dan nilai batas atas (DU) 1,7214. Syarat tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW di antara DU dan 4-DU. Hasil yang diperoleh 2,099 berada di antara DU (1,7214) dan 4-DU ($4 - 1,7214 = 2,2786$). Setelah dilakukan uji diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,938 ^a	,879	,865	5,48075	2,099

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Uji Multikolinieritas

maka dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIFnya tidak melebihi 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat Multikolinieritas.berikut hasil dari pengujian multikolinieritas pada tabel 4.

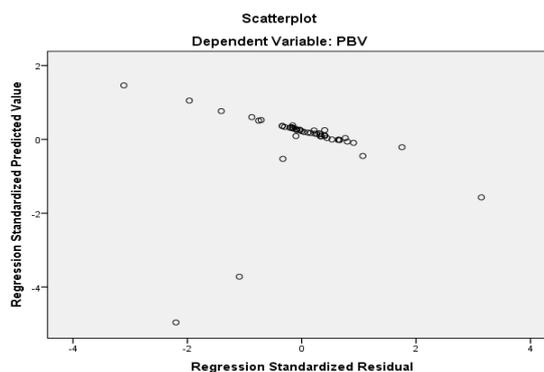
Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA	,681	1,469	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR	,805	1,242	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER	,843	1,187	Tidak Terjadi Multikolinieritas
PBV	,576	1,737	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Z-Score	,678	1,476	Tidak Terjadi Multikolinieritas

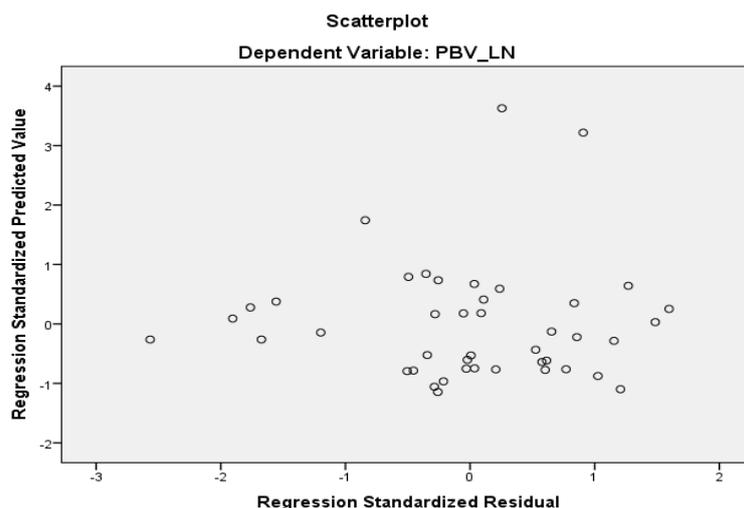
Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dideteksi berdasarkan grafik plot yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan program SPSS. Berdasarkan grafik *scatterplot* dalam gambar 1 dibawah ini, terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak terbentuk pola dengan jelas. Hasil heteroskedastisitas dapat digambarkan sebagaimana ditunjukkan pada gambar 2. dan hasil heterosdestisitas setelah transformasi dimana dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini pada gambar 1 dan 2.



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2023



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas Transformasi
 Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Syarat utama dilakukannya analisis regresi linier berganda adalah memastikan tidak adanya kebiasaan dalam hasil pengujian. Tidak adanya kebiasaan ini bisa dilihat dari terpenuhinya semua asumsi klasik Hasil perhitungan regresi yang dilakukan melalui program SPSS diperoleh seperti yang terlihat dalam tabel 5.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	29,510	15,343	
ROA	2,791	3,971	,045
CR	,120	,313	,023
DER	1,691	,106	,921
LN.TA	-1,131	,519	-,152

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Analisis Jalur (Path Analysis) dan Uji Hipotesis Sub Struktur 1

Metode Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode analisis jalur (*path analysis*), analisa jalur dipergunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian analisis jalur digunakan sebanyak dua kali dan berikut hasil dari pengujian analisis jalur pada penelitian ini:

Uji Hipotesis (t)

Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hasil perhitungan uji t untuk menguji pengaruh antara Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Z-Score yang ditunjukkan dalam tabel 6 sedangkan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Z-Score terhadap Nilai Perusahaan ditunjukkan dalam tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji t (sub 1)

Variabel	B	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
(constant)	7,724	2,788				
ROA	2,384	0,694	0,459	3,433	0,001	Berpengaruh Positif
CR	0,006	0,062	0,013	0,094	0,926	Tidak Berpengaruh
DER	-0,028	0,02	-0,178	-1,344	0,186	Tidak Berpengaruh
LN.TA	-0,268	0,094	-0,429	-2,854	0,007	Berpengaruh Negatif

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji t sub 1 bahwa Koefisien regresi variabel Profitabilitas (ROA) adalah 2,384 dengan tingkat signifikansi 0,001. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga Profitabilitas (ROA) berpengaruh Positif terhadap *Z-Score*. Koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) sebesar 0,006 dengan tingkat signifikansi 0,926. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *Z-Score*. Koefisien regresi variabel *Leverage* (DER) sebesar -0,028 dengan tingkat signifikansi 0,186. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti *Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Z-Score*. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (LN.TA) adalah -0,268 dengan tingkat signifikansi 0,007. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga Ukuran Perusahaan (LN.TA) berpengaruh negatif terhadap *Z-Score*.

Uji Koefisien Determinasi R²

Uji koefisien determinasi juga menunjukkan seberapa kuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 7 untuk jalur 1 dan Tabel 9 untuk jalur 2:

Tabel 7
Hasil Analisis Korelasi dan Determinasi Jalur 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,568 ^a	,322	,261	1,07919

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Nilai *R* sebesar 0,568, maka hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan mampu menjelaskan *Financial Distress* sebesar 56,8%. Sisanya sebesar 43,2%. Nilai ini digunakan sebagai nilai *error terms* ($e/$) sebesar $e_1 = \sqrt{1 - 0,322} = 0,823$. Berdasarkan penjelasan tersebut model regresi yang terbentuk dari persamaan sub struktur 1 yaitu:

$$Z\text{-score} = \alpha + p_1X_1 + p_2X_2 + p_3X_3 + p_4X_4 + \varepsilon$$

$$Z\text{-score} = 7,724 + 2,384 + 0,006 - 0,028 - 0,268 + 0,823$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstanta sebesar 7,724 apabila variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan bernilai 0 (nol) atau *Z-Score* berdiri sendiri tanpa ada variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan maka *Z-Score* senilai 7,724. Koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar 2,384 bahwa Profitabilitas memiliki hubungan berbanding lurus dengan *Z-Score*. Semakin tinggi nilai Profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai *Z-Score*. Koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar 0,006; bahwa Likuiditas memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan *Z-Score*. Maka, semakin tinggi nilai Likuiditas maka semakin tinggi pula nilai *Z-Score*. Koefisien regresi variabel *Leverage* sebesar -0,028; bahwa *Leverage*

memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan *Z-Score*. Maka, semakin tinggi nilai Leverage maka semakin rendah nilai *Z-Score*. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -0,268; bahwa Ukuran Perusahaan memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan *Z-Score*. Maka, semakin tinggi nilai Ukuran Perusahaan maka semakin rendah nilai *Z-Score*.

Sub Struktur 2
Uji Hipotesis (t)

Tabel 8
Hasil Uji t (Sub 2)

Variabel	B	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	29,510	15,343				
ROA	2,791	3,971	0,045	0,703	0,486	Tidak Berpengaruh
CR	0,12	0,313	0,023	0,381	0,705	Tidak Berpengaruh
DER	1,691	0,106	0,921	15,941	0,000	Berpengaruh Positif
LN.TA	-1,131	0,519	-0,152	-2,177	0,035	Berpengaruh Negatif
Z-SCORE	-1,969	0,766	-0,166	-2,572	0,014	Berpengaruh Negatif

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji t sub 2 Koefisien regresi variabel Profitabilitas (ROA) adalah 2,791 dengan tingkat signifikansi 0,486>0,05 sehingga Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Likuiditas (CR) sebesar 0,120 dengan tingkat signifikansi 0,705>0,05. Koefisien regresi variabel Leverage (DER) sebesar 1,691 dengan tingkat signifikansi 0,000<0,05. Hal ini berarti Leverage (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (LN.TA) adalah -1,131 dengan tingkat signifikansi 0,035<0,05 sehingga Ukuran Perusahaan (LN.TA) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel *Z-Score* adalah -1,969 dengan tingkat signifikansi 0,014<0,05 sehingga *Z-Score* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinan R²

Tabel 9
Hasil Analisis Korelasi dan Determinasi Jalur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,938 ^a	,879	,865	5,48075

Sumber : Data Sekunder diolah, 2023

Nilai *R* sebesar 0,938, maka hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress* mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 93,8%. Sisanya sebesar 6. Nilai ini digunakan sebagai nilai *error terms* ($e/$) sebesar $e_1 = \sqrt{1 - 0,879} = 0,348$, model regresi yang terbentuk dari persamaan sub struktur 2 yaitu.

$$PBV = \alpha + p_6X_1 + p_7X_2 + p_8X_3 + p_9X_4 + p_5Z + \epsilon$$

$$PBV = 29,510+2,791+0,120+1,691-1,131-1,969 +0,348$$

Nilai konstantan (α) menunjukkan besarnya nilai variabel Nilai Perusahaan apabila nilai variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Z-Score* adalah 0 (nol). Nilai konstanta sebesar 29,510. Koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar 2,791

bahwa Profitabilitas memiliki hubungan berbanding lurus dengan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai Profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar 0,120 bahwa Likuiditas memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai Likuiditas maka semakin tinggi pula nilai Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Leverage sebesar 1,691 bahwa Leverage memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan Nilai Perusahaan. Maka, semakin tinggi nilai Leverage maka semakin tinggi pula nilai Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -1,131 bahwa Ukuran Perusahaan memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan Nilai Perusahaan. Maka, semakin tinggi nilai Ukuran Perusahaan maka semakin rendah nilai Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Z-Score sebesar -1,969 bahwa Z-Score memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan Nilai Perusahaan. semakin tinggi nilai Z-Score maka semakin rendah nilai Nilai Perusahaan. Hasil analisis diatas untuk lebih mudahnya dapat digambarkan sebagai berikut:

Hasil Analisis Jalur

Uji F

Uji kelayakan model dilakukan untuk menguji apakah model regresi dapat disebut layak atau tidak. Berdasarkan tabel 10 diperoleh signifikansi uji F dengan nilai sebesar 0,000 ($p < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah dinilai layak.

Tabel 10
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	sig.
Regression	9383,181	5	1876,636	62,474	,000 ^b
Residual	1291,662	43	30,039		
Total	10674,843	48			

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* sebagai Variabel *Intervening*

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung } X1 \text{ ke } Y &= 2,384 \\ \text{Pengaruh tak langsung } X1 \text{ ke } Z \text{ terhadap } Y &= 2,384 \times (-1,969) \\ &= -4,6941 \\ \text{Pengaruh total } X1 \text{ ke } Y &= 2,384 + (-4,6941) \\ &= -2,3101 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} Sp2p3 &= \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2} \\ &= \sqrt{-1,969^2 0,694^2 + 2,384^2 0,766^2 + 0,694^2 0,766^2} \\ &= \sqrt{-3,87696 + 3,33480 + 0,28260} \\ &= 1,32292 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} t &= \frac{p^2 p^3}{Sp^2 p^3} \\ &= \frac{-4,6941}{1,32292} \\ &= -3,54829 \end{aligned}$$

t hitung sebesar $-3,54829 < 1,6794$. Menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t table dengan tingkat signifikan 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi -4,6941 berpengaruh tidak signifikan. Variabel *financial distress* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* sebagai Variabel *Intervening*

Pengaruh langsung X2 ke Y = 0,006
 Pengaruh tak langsung X2 ke Z terhadap Y = 0,006 x (-1,969)
 = -0,01181
 Pengaruh total X2 ke Y = 0,006 + (-0,0118)
 = -0,0058

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{-1,969^2 0,062^2 + 0,006^2 0,766^2 + 0,062^2 0,766^2}$$

$$= \sqrt{-0,01489 + 0,00002 + 0,0025}$$

$$= -0,11234$$

$$t = \frac{p^2p^3}{Sp^2p^3}$$

$$= \frac{-0,01181}{-0,11234}$$

$$= 0,10513$$

Berdasarkan hasil di atas, diperoleh t hitung sebesar 0,10513 < 1,6794. Menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t *table* dengan tingkat signifikan 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi -0,01181 berpengaruh tidak signifikan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* sebagai Variabel *Intervening*

Pengaruh langsung X3 ke Y = -0,028
 Pengaruh tak langsung X3 ke Z terhadap Y = -0,028 x (-1,969)
 = 0,05513
 Pengaruh total X3 ke Y = -0,028 + (0,055132)
 = 0,027132

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{-1,969^2 0,020^2 + (-0,028^2) 0,766^2 + 0,020^2 0,766^2}$$

$$= \sqrt{-0,00155 + (-0,00046) + 0,00023}$$

$$= -0,04219$$

$$t = \frac{p^2p^3}{Sp^2p^3}$$

$$= \frac{0,05513}{-0,04219}$$

$$= -1,30671$$

Berdasarkan hasil di atas, diperoleh t hitung sebesar -1,30671 < 1,6794. Menunjukkan bahwa t hitung lebih kecil dari t *table* dengan tingkat signifikan 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0,05513 berpengaruh tidak signifikan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* sebagai Variabel *Intervening*

Pengaruh langsung X4 ke Y = -0,268
 Pengaruh tak langsung X4 ke Z terhadap Y = -0,268 x (-1,969)
 = 0,52763
 Pengaruh total X4 ke Y = -0,268 + (0,52770)
 = 0,2597

$$Sp2p3 = \sqrt{p3^2Sp2^2 + p2^2Sp3^2 + Sp2^2Sp3^2}$$

$$= \sqrt{-1,969^2 0,094^2 + (-0,268^2) 0,766^2 + 0,094^2 0,766^2}$$

$$= \sqrt{-0,008297 + (-0,04214) + 0,05185}$$

$$= 0,03759$$

$$t = \frac{p^2 p^3}{Sp^2 p^3}$$

$$= \frac{0,2597}{0,0376}$$

$$= 6,9069$$

Berdasarkan hasil di atas, diperoleh t hitung sebesar $6,9069 > 1,6794$. Menunjukkan bahwa t hitung lebih besar dari t *table* dengan tingkat signifikan 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0,2597 berpengaruh signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Profitabilitas sebesar $0,486 > 0,05$. Dengan nilai t hitung sebesar 0,703 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal ini dapat dikatakan bahwa besar kecilnya laba suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Sehingga Nilai Perusahaan tidak berkurang maupun bertambah.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elysa *et al.*, (2022) dan penelitian Risma dan Suparno (2021) dalam hasil penelitiannya menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh dan arahnya positif pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan berhubungan langsung oleh besar kecilnya pendapatan yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan yang digunakan sebagai sampel mengalami kerugian, sehingga para pemegang saham tidak mendapatkan tingkat pengembalian investasi sesuai yang diinginkannya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Likuiditas sebesar $0,705 > 0,05$. Dengan nilai t hitung sebesar 0,381 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Dapat dikatakan bahwa besar kecilnya hutang lancar dan assets lancar perusahaan tidak mengakibatkan perubahan padan harga saham perusahaan. Sehingga nilai perusahaan tidak berkurang maupun bertambah.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prisilia (2014) dan Tui *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memperkecil ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Dari sini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi posisi likuiditas maka kewajiban perusahaan semakin menutupi aset lancar dan meningkatkan kepercayaan pihak eksternal yang juga meningkatkan nilai perusahaan

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki hutang lancar lebih besar dari pada aktiva lancarnya, hal tersebut akan menimbulkan kekhawatiran pada para pemegang saham dan juga keraguan oleh para calon investor akan tingkat pengembalian dari kegiatan investasinya.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Leverage sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan nilai thitung sebesar 15,941 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan sehingga hipotesis tiga (H_3) diterima. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu memanfaatkan Hutang yang dimiliki sebagai modal cadangan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sehingga harga saham meningkat yang diikuti dengan peningkatan Nilai Perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari (2017) dan Mandey *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value*. Suatu perusahaan tidak terlepas dari apa yang disebut hutang, ketika suatu perusahaan menggunakan utang untuk kegiatannya, dianggap dapat meningkatkan kapasitasnya dan membayar kewajibannya. Hal Ini menawarkan pandangan yang lebih positif kepada investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kekurangan modal dan perusahaan memiliki tingkat nilai hutang yang tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Ukuran Perusahaan sebesar $0,035 < 0,05$. Dengan nilai thitung sebesar -2,177 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak. Dapat dikatakan bahwa investor menganggap perusahaan yang memiliki total assets besar cenderung mendapatkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan deviden yang dibagikan pada investor. Sehingga semakin besar total assets yang dimiliki perusahaan mengakibatkan investor kurang berminat menanamkan saham pada perusahaan, yang mengakibatkan harga saham menurun diikuti dengan penurunan Nilai Perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliana *et al.*, (2019) dan Ikhsan (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Hery (2017:3) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan adalah suatu skala untuk mengklarifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan jumlah aset, tetapi jumlah aset tersebut masih lebih besar dari nilai hutang yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Financial Distress* sebesar $0,014 < 0,05$. Dengan nilai thitung sebesar -2,572 maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kelima (H_5) ditolak. Dapat dikatakan jika perusahaan memiliki tingkat kebangkrutan yang kecil dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan mengakibatkan harga saham meningkat. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi maka akan mengakibatkan investor enggan berinvestasi pada perusahaan sehingga harga saham menurun begitu juga dengan Nilai Perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra *et al.*, (2021) *financial distress* punya pengaruh positif pada nilai perusahaan. Perusahaan berada dalam masalah keuangan ketika nilai buku negatif dibandingkan dengan pendapatan dan ekuitas. Semakin rendah tingkat kekuatan perusahaan, maka semakin besar pula resiko perusahaan di masa yang akan datang, yang tentunya akan meningkatkan ketakutan investor jika terjadi kebangkrutan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial distress* sebagai Variabel *Intervening*

Untuk mengetahui Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* dengan cara membandingkan nilai beta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dengan Nilai Beta Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dikali dengan nilai Beta *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan. nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Profitabilitas terhadap *Financial Distress* sebesar $0,486 > 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,459$, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,014 < 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,166$ Sedangkan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,486$ lebih besar dari nilai $\alpha 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,045$. $0,459 \times (-0,166) = -0,0762 < 0,045$. maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung Profitabilitas melalui *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis keenam (H_6) ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chalid dan Muhammad (2022) menyatakan *financial distress* memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jika dalam suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka laba perusahaan tidak dapat memaksimalkan investor dan pemegang saham karena laba dari perusahaan tersebut untuk biaya operasional perusahaan, sedangkan tujuan investor untuk menanamkan modal disuatu perusahaan guna untuk mendapatkan keuntungan dan dapat pengembalian investasi tinggi dari perusahaan yang maksimal.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dan *Z-score* berada dikategori sangat sehat. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi kesulitan keuangan sehingga perusahaan tetap dapat menyelesaikan kewajibannya pada investor tanpa mengandalkan laba yang dihasilkannya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial distress* sebagai Variabel *Intervening*

Untuk mengetahui Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* dengan cara membandingkan nilai beta Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, dengan Nilai Beta Likuiditas terhadap *Financial Distress* dikali dengan nilai Beta *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan. nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Likuiditas terhadap *Financial Distress* sebesar $0,926 > 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,013$, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,014 < 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,166$ Sedangkan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,705$ lebih besar dari nilai $\alpha 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,023$. $0,013 \times (-0,166) = -0,0022 < 0,023$. maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung Likuiditas melalui *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis ketujuh (H_7) ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chalid dan Muhammad(2022) menyatakan *financial distress* memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Apabila perusahaan kesulitan keuangan otomatis arus kas akan dominan untuk pengeluaran bersifat operasional perusahaan daripada digunakan untuk membayar dividen untuk investor, sedangkan investor bertujuan menanamkan modalnya di suatu perusahaan untuk mendapatkan umpan balik berupa dividen.

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa hutang lancar perusahaan lebih besar dari pada aset lancar yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *Z-score* menunjukkan nilai yang termasuk dalam kategori sehat.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial distress* sebagai Variabel *Intervening*

Untuk mengetahui *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* dengan cara membandingkan nilai beta *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, dengan Nilai Beta *Leverage* terhadap *Financial Distress* dikali dengan nilai Beta *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan. nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Leverage* terhadap *Financial Distress* sebesar $0,186 > 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,013$, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,014 < 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,166$ Sedangkan , nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,000$ lebih kecil dari nilai $\alpha 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $0,921$. $-0,178 \times (-0,166) = 0,029 < 0,921$. maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung *Financial Distress* tidak dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kedelapan (H_8) ditolak.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chalid dan Muhammad (2022) menyatakan *financial distress* memediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti perusahaan mempunyai utang yang tinggi dan semakin diperburuk akibat kesulitan keuangan yang dapat menurunkan nilai perusahaan, sehingga tidak dapat memaksimalkan penggunaan utang untuk kinerja operasional keuangan sehingga ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan menjadi negatif hal itu dapat menjadi risiko sebab investor akan memandang nilai perusahaan tidak pantas untuk menanamkan modalnya

Sedangkan dalam penelitian ini data yang digunakan menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih besar dari pada modal yang dimilikinya, akan tetapi kondisi perusahaan dalam keadaan sehat dengan nilai *Z-score* yang masuk dalam kategori sehat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial distress* sebagai Variabel *Intervening*

Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Financial Distress* dengan cara membandingkan nilai beta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dengan Nilai Beta Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dikali dengan nilai Beta *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pada hasil olah data yang telah dilakukan, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* sebesar $0,007 < 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,429$, nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,014 < 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,166$ Sedangkan nilai signifikansi yang didapatkan untuk variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sebesar $0,035$ lebih kecil dari nilai $\alpha 0,05$. Dengan nilai Beta sebesar $-0,152$. $-0,429 \times (-0,166) = 0,071 > -0,152$. maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung *Financial Distress* dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis kesembilan (H_9) diterima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2017) menyatakan *financial distress* memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. total aset yang semakin besar menyebabkan keuangan perusahaan semakin stabil dan semakin kuat menghadapi kesulitan keuangan. Begitu juga perusahaan yang semakin besar ukurannya membuat biaya operasional nilainya semakin tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukn, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1). Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan dengan nilai Sig. Sebesar 0,486 hipotesis ditolak. (2). Likuiditas yang diproksikan (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Sig. Sebesar 0,705 hipotesis ditolak. (3). *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Sig. Sebesar 0,000 hipotesis diterima. (4) Ukuran Perusahaan berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Sig. Sebesar 0,035 hipotesis ditolak. (5) *Financial Distress* negatif terhadap Nilai Perusahaan nilai Sig. Sebesar 0,014 hipotesis ditolak. (6) *Financial Distress* tidak dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan nilai perbandingan beta $0,459 \times (-0,166) = -0,0762 < 0,045$ hipotesis ditolak. (7) *Financial Distress* tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai perbandingan beta $0,013 \times (-0,166) = -0,0022 < 0,023$ hipotesis ditolak. (8) *Financial Distress* tidak dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan dengan nilai perbandingan beta $-0,178 \times (-0,166) = 0,029 < 0,921$. Hipotesis ditolak. (9) *Financial Distress* dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai perbandingan beta $-0,429 \times (-0,166) = 0,071 > -0,152$. Hipotesis diterima

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, maka saran yang dapat diberikan terkait dengan penelitian ini diharapkan Bagi investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan minyak dan gas sebaiknya melihat faktor lain diluar profitabilitas, likuiditas leverage, dan ukuran perusahaan. Seperti perputaran piutang dan juga struktur modal. Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan perusahaan sektor lain untuk objek penelitian. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain selain *financial distress*

DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, D.W.,A. Nur dan K. Marisha. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, Kinerja Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening *Financial Distress*
- Ayu, A. S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1), 138-147
- Azizah, D. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverages* Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: Volume 10, Nomor 1.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2011a. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan (10th ed.). Salemba Empat: Jakarta
- _____. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Chalid, L. U. K dan P, Muhammad. 2022. Efek Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* dan *Earning Management* sebagai Variabel Intervening
- Deng dan Wang, 2006. *Peraturan Pencatatan Saham Shanghai Stock Exchange (SHSE) dan Shenzhen Stock Exchange (SZSE)* artikel 9.2.1 tahun 2001
- Dinasari, L dan V, Herawati.2020. Pengaruh Dari Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2018. Kocenin Serial Konferensi No.1

- Eko, P. T., T. Parengkuan. dan S. T. Ivone. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Elysa, Y., Sri, H., dan P, P, Sari. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 88-100.
- Ghozali, I.2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi* Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. (Online), diakses 29 Maret 2017: Semarang
- _____.2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Edisi 7. Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Grasindo. Jakarta.
- Hudzaefa dan R. Yusni. 2018. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan. Bandung
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ikhsan, H. N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesiam pada Tahun 2014-2017. *Skripsi*.
- Ina, F., M, Toaha, dan M. Sobarsyah. 2021. Financial Performance On Company Value With Financial Distress As Variable Intervening In Retail Trading Companies Listed On Idx. *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship*, 4(4), 65-77.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kurniasari, M. P. 2017. Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(8).
- Mandey, R. S.,Stevani. S. Pangemanan dan S. Pangerapan. 2017. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal EMBA* 5(2): 1463-1473.
- Putri, D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: 9(6).
- Prisilia. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi* 1(2): 1-15.
- Rena,T dan S, Almurni. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Jurnal stei.ac.id*
- Risma, N., dan Suparno. 2021. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 97-110.
- Rofifah, D. 2020. Nilai Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018).
- Sawir, A. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Saputra, A. Lukman, I dan I, Wiewiek. 2021. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1), 1-7.

- Sudana, I, M. 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sugiyono. 2011. *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan r&d*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2019. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Sunyoto, D. 2013. *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*. Edisi Pertama. Penerbit CAPS. Yogyakarta
- Suwardika, I., dan I., Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248-1277.
- Tui, S., M. Nurnajamuddin, M. Sufri dan A. Nirwana. 2017. Determinants of Probability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *IRA-International Journal of Management and Social Sciences* 7(1): 84-95.
- Wiagustini dan N. L. Putu. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press. Denpasar
- Yuliana, I. 2018. *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dari Aspek Keuangan dengan Berbagai Metode*. UIN-Maliki Press. Malang.
- Yuliana, I. R. Chudri dan Z. Umar. 2019. Pengaruh Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Restaurant, Hotel dan Tourism yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*.