



**CURRENT**  
**Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini**  
<https://current.ejournal.unri.ac.id>



**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS AND FIRM SIZE ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE**

**Darma Weni<sup>1\*</sup>, Kamaliah Kamaliah<sup>2</sup>, Enni Savitri<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>*Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau, Pekanbaru*

\*Email: darma.weni@student.unri.ac.id

**Keywords**

*Financial Distress, Firm Size, Profitability, Firm Value*

**Article informations**

*Received:*

*2023-01-03*

*Accepted:*

*2023-02-22*

*Available Online:*

*2024-11-30*

**Abstract**

*Company has a goal of maximizing the value of the company, which aims to maximize shareholder prosperity. This study aims to analyze the factors that influence firm value. The variables used in this study are Financial Distress, Firm Size and Profitability. This research was conducted on property and real estate sector companies listed on the IDX in 2016-2020. Sampling was carried out using a purposive sampling method which resulted in 18 companies as research samples from a population of 48 companies. The research method used in this research is analysis of Partial Least Square (PLS). The results of the study show that financial distress has a negative and significant effect on profitability; firm size has a positive and significant effect on profitability; financial distress has no effect on firm value; firm size has no effect on firm value; profitability has a positive and significant effect on firm value; profitability can mediate the relationship between financial distress and firm value; profitability cannot mediate the relationship between firm size and firm value.*

**PENDAHULUAN**

Sektor properti dan real estate memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi dan merupakan sektor besar yang mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek langsung kepada sektor-sektor ekonomi lainnya

Pertumbuhan properti dan real estate mencapai puncaknya, dan harga properti dan real estate mengalami kenaikan yang sangat tinggi pada tahun 2018-2019 (Alexander, 2020).

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2016:114). Kinerja keuangan yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu merupakan gambaran sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Selain dapat memberikan laba bagi pemilik modal atau investor, perusahaan yang sehat juga dapat menunjukkan kemampuan dalam membayar hutang dengan tepat waktu.



Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2015:158) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. Menurut Herlangga (2020) pada dasarnya investor selalu mengharapkan pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka kucurkan, tentunya hal tersebut hanya dapat dilakukan apabila perusahaan tidak sedang mengalami *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan tersebut dalam mengatasi masalah keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi karena didukung oleh sumber daya yang memadai khususnya asset perusahaan yang besar sehingga kendala perusahaan seperti peralatan yang memadai dan sejenisnya dapat teratasi. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham (Khumairoh, 2017). Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan.

Kondisi perusahaan yang seperti ini sangat menarik untuk diteliti. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *financial distress*, *firm size* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Pengaruh Financial Distress terhadap Profitabilitas***

Mengacu pada *agency teory* atau teori keagenan bahwa agent dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan asetnya untuk kegiatan oprasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan yang berujung pada kenaikan profit perusahaan. Jika perusahaan berada dalam kondisi *distress* maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit akan terganggu. *Financial distress* dapat merangsang masalah profitabilitas pada perusahaan melalui kemerosotan arus kas dan memburuknya pendapatan atau pendapatan operasional secara terus-menerus. *Financial distress* diperkirakan akan mempengaruhi pendapatan operasional yang menyebabkan efek insolvensi jangka panjang, mengurangi kemampuan perusahaan dengan membatasi modal kerja dan meningkatkan hutang (Sijabat, 2018). *Financial distress* memainkan peran penting dalam operasi dan profitabilitas perusahaan melalui pengaruh implikasi biaya, seperti biaya administrasi dan hukum yang terkait dengan proses kebangkrutan (Beaver, 1966 dalam Ufo, 2015). *Financial distress* membuat tingkat profitabilitas ke tingkat yang paling rendah dan kas perusahaan menjadi sangat terbatas.

Dengan demikian, jika kondisi keuangan perusahaan mendekati *financial distress* yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah sehingga *financial distress* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2021), Sijabat (2018), Kanyugi (2016) dan Ufo (2015) menunjukkan bahwa semakin tinggi kemungkinan perusahaan mendekati kebangkrutan maka profitabilitas semakin rendah. Berdasarkan teoritik yang telah dikemukakan di atas dan beberapa penelitian terdahulu yang telah menguji pengaruh *Financial Distress* terhadap Profitabilitas, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : *Financial Distress* berpengaruh terhadap Profitabilitas.**

### ***Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas***

Teori agensi menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Babalola (2013) dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya.

Ukuran perusahaan adalah faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya, skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (input produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok (Nires, 2014:57).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar lebih memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dikarenakan adanya *market power*, *economic of scale*, dan *market experience* (Munawir, 2014:27). Sehingga dapat dikatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2016), Hansen (2014) dan Babalola (2013) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Sehubungan dengan uraian tersebut maka hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub> : Firm Size berpengaruh terhadap Profitabilitas.**

### ***Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan***

Investor sebelum memutuskan membeli saham perusahaan akan melakukan analisa fundamental terhadap laporan keuangan. Keputusan membeli saham akan dibuat jika kondisi perusahaan menggambarkan prospek yang baik. Investor cenderung menghindari perusahaan yang mengalami masalah keuangan (*financial distress*), hal ini akan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan di pasar modal.

Indikasi terjadinya *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi.

Kondisi keuangan yang tidak stabil dapat menyebabkan keraguan investor untuk menawar harga saham pada harga yang tinggi. Investor cenderung menghindari saham-saham perusahaan yang terdapat indikasi *financial distress*. Menurunnya jumlah saham yang ditawarkan investor akan berdampak pada penurunan harga saham. Pengaruh langsung *financial distress* terhadap harga saham diungkapkan oleh Tamarani (2015) dalam penelitiannya, yang menyatakan bahwa prediksi *financial distress* dengan Altman Z-Score dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Hal yang menjadi acuan dalam penilaian adalah kondisi kesehatan perusahaan dimana perusahaan tersebut haruslah memiliki laba yang positif serta kualitas pengelolaan aset yang baik. Menurut Herlangga (2020) pada dasarnya investor selalu mengharapkan pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka kururkan, tentunya hal tersebut hanya dapat dilakukan apabila perusahaan tidak sedang mengalami *financial distress*. Sehingga dapat disimpulkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Herlangga (2020), Kanyugi (2016), Issabella (2013) dan Tan (2012) menunjukkan bahwa semakin tinggi kemungkinan perusahaan mendekati kebangkrutan maka nilai perusahaan



semakin rendah. Sehubungan dengan uraian tersebut maka hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>3</sub> : *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### ***Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan***

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal.

Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham (Khumairoh, 2017). Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sijabat (2018), Savitri (2017), Khumairoh (2017) dan Pratama (2016) yang sama-sama menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan uraian di atas maka hipotesis keempat yang diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>4</sub> : *Firm Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan***

Laba yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik, kinerja keuangan yang baik menunjukkan prospek perusahaan kedepannya juga baik. Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin.

Profitabilitas menjadi salah satu fundamental keuangan yang penting dan mudah untuk dianalisa investor sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham. Tingginya permintaan saham suatu perusahaan dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. Hal ini juga akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Sehingga

dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sijabat (2018), Nur (2018), Khumairoh (2017) dan Kanyugi (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan uraian diatas maka hipotesis kelima yang diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>5</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### ***Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas***

Penelitian yang telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan dengan semakin mendekati kebangkrutan persepsi publik terhadap perusahaan tersebut semakin buruk, sehingga tidak dapat menyerap investor dengan maksimal sehingga perusahaan kesulitan untuk mendapatkan modal dari pihak ketiga.

Apabila perusahaan mengalami kondisi *financial distress* yang sangat kritis akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena secara finansial perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya (Rudianto, 2013:251). *Financial distress* mungkin akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening, karena semakin kecil tingkat *financial distress* diperusahaan tersebut maka nilai perusahaan akan meningkat. Semakin sehat perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi dikarenakan hal tersebut menjadi salah satu indikator atas prospek perusahaan yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2021), Sijabat (2018) dan Tamarani (2015) Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara *financial distress* dengan nilai perusahaan. Sehubungan dengan uraian diatas maka hipotesis keenam yang diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>6</sub> : Financial Distress berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.**

#### ***Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas***

Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham (Sijabat, 2018).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar lebih mudah mengambil kepercayaan investor karena investor beranggapan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar mencerminkan nilai asset yang besar pula. Kepercayaan tersebut dapat digunakan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana eksternal dalam pembiayaan oprasional perusahaan. Sumber dana tersebut di kelola dengan baik oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas (Niresh, 2014). Meningkatnya profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Dalam penelitiannya, Nur (2018), Hansen (2014) dan Babalola (2013) menyatakan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan uraian diatas maka hipotesis ketujuh yang diuji dalam penelitian ini adalah

**H<sub>7</sub> : Firm size berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.**



## METODE PENELITIAN

### *Jenis Penelitian*

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yaitu suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai hubungan kausal (sebab-akibat), pada variabel pengaruh *financial distress* ( $X_1$ ) dan *firm size* ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ( $Z$ ).

### *Populasi dan Sampel*

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Jumlah populasi adalah sebanyak 48 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan jenis metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih dengan menggunakan kriteria yaitu mempublikasikan laporan tahunan periode 2016 – 2020 dan tidak mengalami kerugian pada periode 2016 – 2020. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 18 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

### *Jenis dan Sumber Data*

Jenis data penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari BEI dalam bentuk *internal secondary data* (informasi yang sudah tersedia dalam perusahaan itu), ICMD 2016-2020, fact book 2016-2020, serta melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [yahoo.finance.co.id](http://yahoo.finance.co.id).

### *Teknik Pengumpulan Data*

Teknik pengumpulan data melalui dokumentasi dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan pengolahan terhadap laporan keuangan dan informasi-informasi yang relevan yang diperoleh melalui akses internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)), atau penelusuran dokumen dan publikasi informasi oleh lembaga-lembaga (BEI dan ICMD) yang berwenang untuk periode pengamatan tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.

### *Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel*

Variabel penelitian ini terdiri dari dua kelompok utama yaitu variabel dependen dan variabel independen. Berikut ini adalah definisi dan pengukuran masing-masing variabel yang diajukan dalam penelitian ini terdiri dari:

**Tabel 1**

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Pengukuran
Nilai Perusahaan ( $Y$ )	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Fahmi, 2015:139)	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$ $Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$	Rasio
<i>Financial Distress</i> ( $X_1$ )	Tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat dan Plat dalam Fahmi, 2015:158)	$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ $X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$	Rasio
<i>Firm Size</i> ( $X_2$ )	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan	$= \ln(\text{total asset})$	Rasio

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Pengukuran
	dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2008:313 dalam Savitri, 2017)	= Ln (total penjualan)	
Profitabilitas (Z)	Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016:114)	ROA= $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$ ROA= $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

### Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, digunakan untuk memperoleh gambaran umum sampel data. Hasil statistik deskriptif dari data sampel penelitian dapat dilihat melalui jumlah data, rata-rata sampel, dan standar deviasi. Analisis Statistik Inferensial, sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan software SmartPLS (*Partial Least Square*) mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

### Analisis Partial Last Square (PLS)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan PLS (*Partial Least Square*). Menurut Ghazali (2014) *Partial Least Square* (PLS) merupakan sebuah metode untuk mengkonstruksi model-model yang dapat diramalkan ketika faktor-faktor terlalu banyak. PLS dikembangkan pertama kali oleh Wold sebagai metode umum untuk mengestimasi *path model* yang menggunakan konstruk laten dengan multiple indikator. Pendekatan PLS adalah *distribution free* (tidak mengasumsikan data berdistribusi tertentu, dapat berupa nominal, kategori, ordinal, interval dan rasio). PLS merupakan *facto indeterminacy* metode analisis yang powerful oleh karena tidak mengasumsi data harus dengan pengukuran skala tertentu, jumlah sampel kecil. PLS juga dapat digunakan untuk konfirmasi teori (Ghozali, 2014).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif variabel penelitian berdasarkan data yang diperoleh dari responden, dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini.

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	90	-127,81	7,60	-,3725	13,64223
TbQ	90	,20	4,05	,7474	,62375
ZScore	90	-2,75	27,73	5,6841	4,80392
Xzmi	90	-4,36	,31	-2,1023	1,06663
LNTA	90	25,39	31,74	29,8662	1,41396
LNTP	90	22,98	30,15	27,9471	1,70288
ROA	90	-,38	,30	,0325	,07849
ROE	90	-,55	,32	,0463	,12582
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data diolah, 2022



### ***Analisis Partial Last Square (PLS)***

#### ***Evaluasi Measurement (Outer) Model***

Terdapat tiga kriteria di dalam penggunaan teknik analisa data dengan SmartPLS untuk menilai outer model yaitu *convergent validity*, *discriminant validity* dan *composite reliability*.

#### 1. *Convergent Validity*

**Tabel 3**

**Outer Loadings (Measurement Model) Awal**

	<i>Financial Distress</i>	<i>Firm Size</i>	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
LNTA		0,880		
LNTP		1,000		
PBV			0,677	
ROA				0,986
ROE				0,980
TbQ			-0,821	
XZmi	0,969			
ZScore	-0,862			

*Sumber:* Data diolah, 2022

Berdasarkan *Outer Loading*, terdapat tiga indikator yang berwarna merah ( $<0,7$ ) yang berarti indikator tersebut belum memenuhi *loading factor* variabel latennya, penulis mengidentifikasi adanya data ekstrem pada indikator PBV yaitu -127,81 yang jauh dari nilai rata-rata -0,373 maka data tersebut dikeluarkan dari model dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.

Setelah data outlier dikeluarkan maka jumlah data series (N) menjadi 89. Adapun statistik deskriptif data penelitian setelah dropping data outlier adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**

**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Setelah Dropping Data Outlier**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	89	,15	7,60	1,0591	1,25323
TbQ	89	,20	4,05	,7334	,60875
ZScore	89	-2,75	27,73	5,6221	4,76892
Xzmi	89	-4,36	,31	-2,1286	1,03863
LNTA	89	25,39	31,74	29,8662	1,41396
LNTP	89	22,98	30,15	27,9297	1,69409
ROA	89	-,38	,26	,0302	,07349
ROE	89	-,55	,32	,0453	,12482
Valid N (listwise)	89				

*Sumber:* Data diolah, 2022

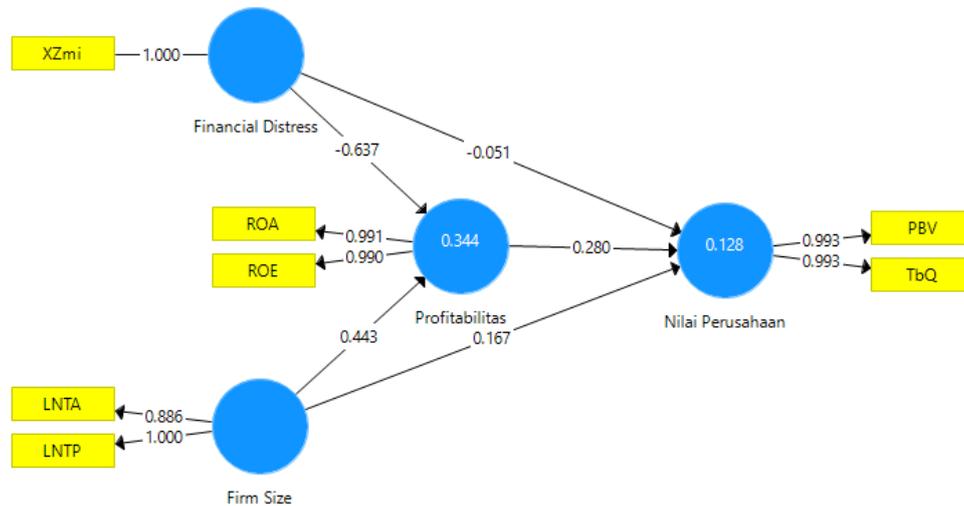
Dapat dilihat bahwa terdapat perubahan statistik data indikator pada variabel Nilai Perusahaan yaitu nilai terendah PBV menjadi sebesar 0,15 dan nilai tertinggi sebesar 7,60. Nilai rata-rata PBV menjadi sebesar 1,059 dengan standar deviasi sebesar 1,253 atau standar deviasi mendekati nilai rata-rata artinya nilai PBV mempunyai sebaran relatif kecil, sehingga simpangan data pada PBV dapat dikatakan cukup baik. Sementara itu, tidak ada perubahan signifikan pada statistik data indikator pada variabel lainnya. Dengan demikian data series ini dapat digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya. Berikut hasil *Outer Loading* setelah eliminasi data outlier pada salah satu indikator dalam variabel:

**Tabel 5**  
**Outer Loadings (Measurement Model) setelah dropping data outlier**

	<i>Financial Distress</i>	<i>Firm Size</i>	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
LNTA		0,886		
LNTP		1,000		
PBV			0,993	
ROA				0,991
ROE				0,990
TbQ			0,992	
XZmi	0,986			
ZScore	-0,860			

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan *Outer Loading* diatas, maka indikator dari variabel *Financial Distress* dengan indikator (ZScore) dikeluarkan dari model karena memiliki loading -0,860 kurang dari 0,60 dan dilakukan uji kembali untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Berikut hasil *Outer Loading* setelah terjadi *dropping* pada salah satu indikator dalam variabel:



**Gambar 1**  
**Outer Model dengan PLS Algorithm report**  
 Sumber: Data diolah, 2022

**Tabel 6**  
**Outer Loadings (Measurement Model) setelah dropping indikator ZScore**

	<i>Financial Distress</i>	<i>Firm Size</i>	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
LNTA		0,886		
LNTP		1,000		
PBV			0,993	
ROA				0,991
ROE				0,990
TbQ			0,993	
XZmi	1,000			

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan bahwa *loading factor* memberikan nilai di atas nilai yang disarankan yaitu sebesar 0,6. Berarti indikator yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah valid atau telah memenuhi *Convergent Validity*.

Dikeluarkannya indikator ZScore tidak akan mempengaruhi *Financial Distress* sebagai konstruk atau model PLS secara keseluruhan, karena yang digunakan merupakan



model indikator formatif yaitu indikator yang mempengaruhi konstruk atau hubungannya dari indikator ke konstruk, antar indikator diasumsikan tidak saling berkorelasi sehingga satu indikator dibuang tidak akan mempengaruhi konstruk (Ghozali, 2014). Selain itu, ZScore dikeluarkan bertujuan untuk menemukan model PLS yang fit, dimana salah satu syarat harus memenuhi *Convergent Validity*. Dengan demikian, data dari indikator dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

## 2. Discriminant Validity

Hasil pengujian *Discriminant Validity* diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Nilai Discriminant Validity (Cross Loading)**

	<i>Financial Distress</i>	<i>Firm Size</i>	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
LNTA	0,387	0,886	-0,009	0,009
LNTP	0,459	1,000	0,185	0,150
PBV	-0,070	0,192	0,993	0,333
ROA	-0,461	0,132	0,329	0,991
ROE	-0,397	0,168	0,320	0,990
TbQ	-0,122	0,176	0,993	0,318
XZmi	1,000	0,459	-0,096	-0,434

Sumber: Data diolah, 2022

Diketahui nilai *loading factor* untuk indikator dari variabel laten memiliki nilai *loading factor* lebih besar dibanding nilai *loading* variabel laten lainnya. Artinya, variabel laten memiliki *discriminant validity* yang baik.

Metode lain untuk melihat *discriminant validity* adalah dengan melihat nilai *square root of average variance extracted* (AVE). Nilai yang disarankan adalah di atas 0,5. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) masing-masing variabel diantaranya *Financial Distress* sebesar 1,000, *Firm Size* sebesar 0,892, Nilai Perusahaan sebesar 0,986 dan Profitabilitas sebesar 0,981. Nilai AVE untuk semua variabel yang terdapat pada model penelitian berada di atas 0,5 yang berarti semua variabel laten memiliki *discriminant validity* yang baik.

## 3. Composite Reliability

Berikut adalah nilai *Composite Reliability* pada output:

**Tabel 8**  
**Nilai Composite Reliability**

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>rho_A</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
<i>Financial Distress</i>	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Firm Size</i>	0,940	-234,453	0,943	0,892
Nilai Perusahaan	0,985	0,986	0,993	0,986
Profitabilitas	0,980	0,983	0,990	0,981

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *composite reliability* untuk masing-masing variabel diantaranya *Financial Distress* sebesar 1,000, *Firm Size* sebesar 0,943, Nilai Perusahaan sebesar 0,993 dan Profitabilitas sebesar 0,990 yang semuanya berada di atas 0,7, menunjukkan bahwa semua variabel pada model yang diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

Uji reliabilitas juga bisa diperkuat dengan *Cronbach's Alpha* di mana nilai yang disarankan adalah di atas 0,5 dan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua konstruk berada di atas 0,5.

**Pengujian Model Struktural (Inner Model)**

Pengujian model struktural (*inner model*) dilakukan untuk menentukan besar kemampuan konstruk dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada konstruk lainnya. Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan menggunakan  $R^2$  (*R Square*) yang digunakan untuk mengukur tingkat variansi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  berarti semakin baik prediksi dari model penelitian yang diajukan. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 9 sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Nilai R Square**

	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Nilai Perusahaan	0,128	0,097
Profitabilitas	0,344	0,328

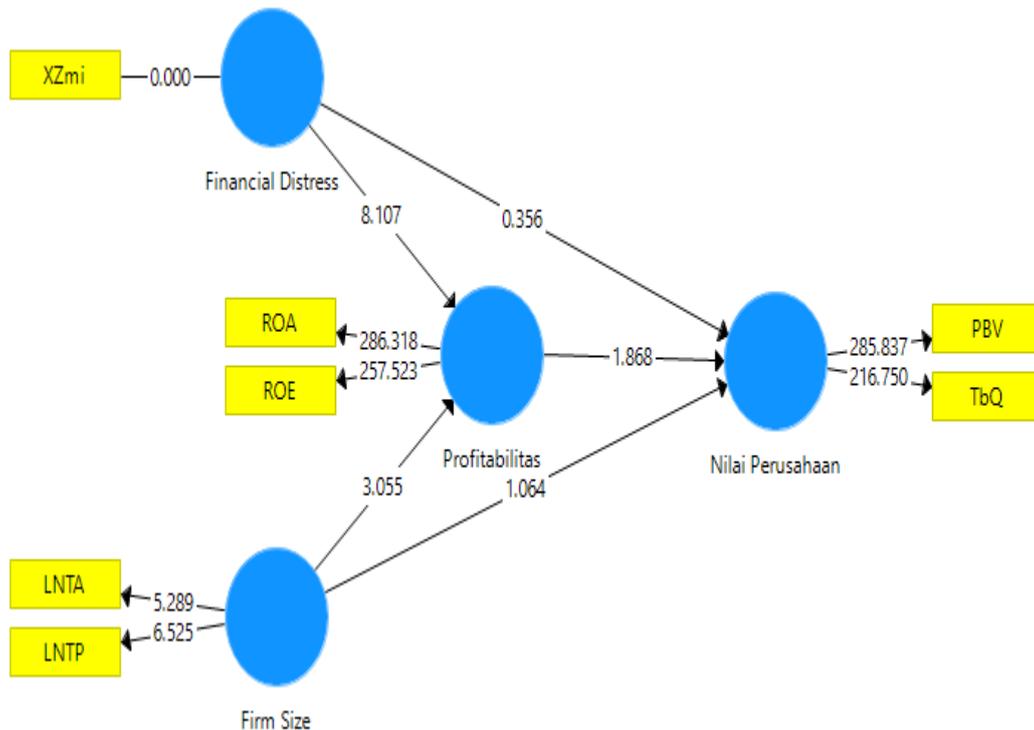
Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan pada Tabel 9 di atas dapat dianalisis bahwa nilai R-square untuk variabel Profitabilitas diperoleh sebesar 0,344 dan untuk variabel Nilai Perusahaan diperoleh sebesar 0,128. Hasil ini menunjukkan bahwa 34,4% variabel Profitabilitas dipengaruhi oleh Financial Distress dan Firm Size dan 12,8% variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Financial Distress dan Firm Size, dan variabel Profitabilitas.

**Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung**

Hasil pengujian dengan bootstrapping dalam penelitian ini dari analisis PLS adalah sebagai berikut:

Dasar pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah nilai yang terdapat pada output *Path Coefficients*. Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural dapat dilihat pada gambar dan tabel berikut:



**Gambar 2**  
**Output Model Struktural**  
 Sumber: Data Olahan, 2022



**Tabel 10**  
**Hasil Pengujian Pengaruh Langsung (*Path Coefficients*)**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
<i>Financial Distress</i> → Nilai Perusahaan	-0,051	-0,038	0,143	0,356	0,361
<i>Financial Distress</i> → Profitabilitas	-0,637	-0,629	0,079	8,107	0,000
<i>Firm Size</i> → Nilai Perusahaan	0,167	0,147	0,157	1,064	0,144
<i>Firm Size</i> → Profitabilitas	0,443	0,426	0,145	3,055	0,001
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,280	0,285	0,150	1,868	0,031

Sumber: Data diolah, 2022

**Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung**

Hasil pengujian hipotesis pengaruh tidak langsung melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening dengan melihat tabel output *Specific Indirect Effects* dan *Total Effects*, dapat disajikan pada Tabel berikut:

**Tabel 11**  
**Hasil Pengujian Pengaruh Tidak Langsung (*Specific Indirect Effects*)**

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics ( O/STDEV )</i>	<i>P Values</i>
<i>Firm Size</i> → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0,124	0,126	0,087	1,430	0,077
<i>Financial Distress</i> → Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0,179	-0,180	0,099	1,797	0,036

Sumber: Data diolah, 2022

**Pembahasan Hasil Penelitian**

***Pengaruh Financial Distress terhadap Profitabilitas***

Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural hipotesis pertama menunjukkan variabel *Financial Distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,637 dan nilai signifikan p value sebesar 0,000.

Adanya pengaruh negatif antara *Financial Distress* terhadap Profitabilitas menjelaskan bahwasanya semakin besar resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka semakin kecil profitabilitas perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya. Hal ini tidak lepas dari struktur modal yang juga sebagai faktor pembentuk *Financial Distress* itu sendiri, dimana struktur modal yang didominasi oleh hutang sangat rentan terhadap krisis dan sangat berpeluang meningkatkan kesulitan keuangan untuk setiap kenaikannya. Menurunnya profitabilitas sebagai akibat dari semakin besar perusahaan beresiko mengalami kesulitan keuangan, atas faktor meningkatnya jumlah utang namun manfaat dari utang tersebut lebih kecil daripada pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti itu juga dengan jumlah aset yang perusahaan miliki namun tidak menjadikan aset tersebut berkualitas dalam menghasilkan laba.

Hal ini didukung teori Agency yang digunakan dalam penelitian ini, bahwa agent dituntut untuk dapat memaksimalkan penggunaan asetnya untuk kegiatan oprasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan aktivitas perusahaan yang berujung pada kenaikan profit perusahaan. *Financial distress* dapat merangsang masalah profitabilitas pada perusahaan melalui kemerosotan arus kas dan memburuknya pendapatan atau pendapatan operasional secara terus-menerus. *Financial distress* diperkirakan akan mempengaruhi pendapatan operasional yang menyebabkan efek insolvensi jangka panjang, mengurangi kemampuan perusahaan dengan membatasi modal kerja dan meningkatkan hutang (Sijabat, 2018). *Financial distress* memainkan peran penting dalam operasi dan profitabilitas

perusahaan melalui pengaruh implikasi biaya, seperti biaya administrasi dan hukum yang terkait dengan proses kebangkrutan (Beaver, 1966 dalam Ufo, 2015). *Financial distress* membuat tingkat profitabilitas ke tingkat yang paling rendah dan kas perusahaan menjadi sangat terbatas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2021), Sijabat (2018), Kanyugi (2016) dan Ufo (2015) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi kemungkinan perusahaan mendekati kebangkrutan maka profitabilitas semakin rendah. Jika kondisi keuangan perusahaan mendekati *financial distress* yang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profitabilitas akan semakin rendah sehingga disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Sedangkan penelitian Humeedat (2018) menyatakan bahwa *financial distress* tidak mempengaruhi profitabilitas, alasannya walaupun perusahaan mengalami *distress*, manajemen masih mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan tetap dapat menghasilkan keuntungan. Tamarani (2015) menyimpulkan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, hal ini dikarenakan naik turunnya profitabilitas tidak bergantung pada kondisi keuangan perusahaan. Tan (2012) menyatakan *financial distress* tidak mempengaruhi profitabilitas, menurutnya perbedaan kondisi keuangan pada tiap perusahaan sampel tidak selaras dengan perubahan profitabilitas yang ada tiap perusahaan.

### ***Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas***

Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural hipotesis kedua menunjukkan variabel *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,443 dan nilai signifikan p value sebesar 0,001.

Adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin besar aset dan penjualan perusahaan maka semakin besar laba yang akan didapatkan perusahaan. Dalam teori agensi disebutkan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan memiliki sumber daya yang cukup untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Menurut Babalola (2013) dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya. Perusahaan yang besar lebih memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dikarenakan adanya *market power*, *economic of scale*, dan *market experience* (Munawir, 2014:27).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2016), Hansen (2014) dan Babalola (2013) yang menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dimana *Firm Size* mempengaruhi profitabilitas atas aset yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap kemungkinan perusahaan dalam menciptakan laba yang tergantung pada kualitas manajemen dalam mengelola aset mereka yang pada akhirnya berpengaruh terhadap produktivitas. Dengan demikian, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Sedangkan penelitian Sijabat (2018) menyatakan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi profitabilitas, hal ini disebabkan ketika perusahaan meningkatkan aset, maka mau tidak mau harus meningkatkan standar laba bersih yang harus dihasilkan, sehingga manajemen harus dapat produktif dan efisien dalam penggunaan aset yang mereka punya serta dapat menekan biaya operasional mengingat semakin besar sebuah perusahaan maka semakin besar laba bersih yang harus didapatkan. Savitri (2017) menyimpulkan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi profitabilitas karena ukuran perusahaan tidak dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis dan menghasilkan



keuntungan bagi perusahaan. Niresh (2014) dan Setiadewi (2015) menyatakan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi profitabilitas, alasannya variasi data ukuran perusahaan pada tiap sampel perusahaan tidak selaras dengan variasi data profitabilitas.

### ***Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural hipotesis ketiga menunjukkan variabel *Financial Distress* memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar -0,051 dan nilai signifikan p value sebesar 0,361.

Adanya hubungan negatif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan beresiko mengalami kesulitan keuangan maka nilai perusahaan yang diwakili oleh harga saham akan semakin menurun. Hal ini disebabkan oleh kualitas manajemen dalam mengelola struktur modal serta kualitas aset yang mereka miliki. Namun, hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwasanya *financial distress* tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan *financial distress* di mata investor hanya berupa data prediksi yang menggambarkan kondisi keuangan jangka pendek. Perusahaan bisa saja keluar dari kondisi keuangan yang buruk jika mampu memperbaiki rasio keuangan yang jadi dasar pengukuran. *Financial distress* dapat juga menjadi alat spekulasi investor karena yakin perusahaan akan membaik di masa depan, sehingga data *financial distress* tidak lagi relevan dalam mengukur nilai perusahaan. Selain itu, tidak signifikannya hasil penelitian ini juga dapat terjadi karena perbedaan data *financial distress* pada tiap perusahaan sampel tidak selaras dengan perubahan nilai perusahaan yang ada tiap perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herlangga (2020), Kanyugi (2016), Issabella (2013) dan Tan (2012) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemungkinan perusahaan mendekati kebangkrutan maka nilai perusahaan semakin rendah. Namun, penelitian ini sejalan dengan Sijabat (2018), Tamarani (2015) dan Lasmanah (2012) yang menyimpulkan bahwa *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural hipotesis keempat menunjukkan variabel *Firm Size* memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,167 dan nilai signifikan p value sebesar 0,144.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* yang dicerminkan dengan total asset dan total penjualan tidak mempengaruhi perubahan Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat terjadi karena tingginya asset atau penjualan belum diimbangi dengan pengelolaan perusahaan yang maksimal. Selain itu pihak eksternal terutama investor menganggap perusahaan dengan asset atau penjualan yang besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar daripada pembagian deviden, sehingga data *Firm Size* tidak lagi relevan dalam mengukur nilai perusahaan. Selain itu, tidak signifikannya hasil penelitian ini juga dapat terjadi karena perbedaan data *Firm Size* pada tiap perusahaan tidak selaras dengan perubahan Nilai Perusahaan yang ada pada tiap perusahaan sampel.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sijabat (2018) Savitri (2017), Khumairoh (2017) dan Pratama (2016) yang sama-sama menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan Wahyudi (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, alasannya tidak hanya faktor ukuran perusahaan saja yang perlu diperhatikan dalam menilai suatu perusahaan. Astriani (2014) dan Setiadewi (2015) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menurutnya

perbedaan data ukuran perusahaan pada tiap perusahaan sampel tidak selaras dengan perubahan nilai perusahaan yang ada tiap perusahaan.

### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil output estimasi untuk pengujian model struktural hipotesis kelima menunjukkan variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,280 dan nilai signifikan p value sebesar 0,031.

Penelitian ini menemukan peningkatan pada profitabilitas perusahaan secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran kinerja perusahaan, bagi investor, dalam menggunakan asetnya secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan properti dalam menghasilkan laba yang besar di masa mendatang akan dapat meningkatkan arus kas perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan, hal ini karena adanya hubungan yang positif antara aliran arus kas bersih perusahaan dengan profitabilitasnya (Ravichandra dan Mahendra, 2015).

Profitabilitas menjadi salah satu fundamental keuangan yang penting dan mudah untuk dianalisa investor sebelum memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan laba, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham. Tingginya permintaan saham suatu perusahaan dapat mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. Hal ini juga akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Sijabat (2018), Nur (2018) dan Khumairoh (2017) yang menemukan adanya hubungan yang positif signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dimana perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor tentang kinerja perusahaan yang baik. Sedangkan penelitian Kanyugi (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, alasannya variasi data profitabilitas pada tiap sampel perusahaan tidak selaras dengan variasi data nilai perusahaan. Astriani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, alasannya bahwa tidak hanya faktor keuangan saja yang perlu diperhatikan dalam menilai suatu perusahaan. Wahyudi (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, alasannya bahwa profitabilitas tidak dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

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

Hasil *output Specific Indirect Effects Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas menunjukkan bahwa Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara *Financial Distress* dengan Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur negatif sebesar -0,179 dan signifikan p value sebesar 0,036. Hal ini berarti *Financial Distress* mampu meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

Perusahaan yang mengalami *distress* cenderung tidak mampu menghasilkan laba yang diinginkan dan mengalami kemerosotan arus kas serta memburuknya pendapatan operasional secara terus-menerus. Hal ini menjadi gambaran buruknya kinerja keuangan perusahaan yang dapat berdampak pada minat investor untuk berinvestasi. Kondisi ini menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *financial distress* terhadap nilai perusahaan, yang terlebih dahulu ditandai dengan buruknya kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kondisi *financial distress* yang sangat kritis akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena secara finansial perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya (Rudianto, 2013:251).



*Financial distress* memainkan peran penting dalam operasi dan profitabilitas perusahaan melalui pengaruh implikasi biaya, seperti biaya administrasi dan hukum yang terkait dengan proses kebangkrutan (Beaver, 1966 dalam Ufo, 2015). *Financial distress* membuat tingkat profitabilitas ke tingkat yang paling rendah dan kas perusahaan menjadi sangat terbatas. Kemampuan perusahaan properti dalam menghasilkan laba yang besar di masa mendatang akan dapat meningkatkan arus kas perusahaan dan akan mendapatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Nugroho (2021), Sijabat (2018) dan Tamarani (2015) yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh antara *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Humeedat (2018) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *financial distress* dengan nilai perusahaan, alasannya kondisi kesehatan perusahaan tidak selaras dengan tingkat keuntungan yang dihasilkan sehingga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kanyugi (2016) dan Tan (2012) menyatakan profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *financial distress* dengan nilai perusahaan, alasannya profitabilitas bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi interaksi antara *financial distress* dengan nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Tidak Langsung Firm Size terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening***

Hasil *output Specific Indirect Effects Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara *Firm Size* dengan Nilai Perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,124 dan signifikan p value sebesar 0,077. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Firm Size* melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini berarti bahwa dengan meningkatnya profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena *Firm Size* di mata investor tidak menjamin kemampuan manajemen perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar. Besar kecilnya ukuran perusahaan bukan satu-satunya faktor kemampuan perusahaan mampu menghasilkan profit yang lebih besar, sehingga *Firm Size* tidak relevan dalam mengukur Nilai Perusahaan di masa depan. Selain itu, tidak signifikannya hasil penelitian ini juga dapat terjadi karena perbedaan data *Firm Size* pada tiap perusahaan tidak selaras dengan perubahan data Profitabilitas dan Nilai Perusahaan yang ada pada tiap perusahaan sampel. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *clean surplus* Ohlson (1995) yang mengemukakan nilai suatu perusahaan tergambar pada data akuntansi yang ada dan dimuat pada laporan keuangannya. Nilai pasar perusahaan dapat dimengerti sebagai total keuntungan dan nilai buku yang diharapkan perusahaan di masa depan. Hasil laba yang diharapkan di masa depan memberi informasi yang cukup guna menentukan nilai perusahaan dalam menghitung nilai sekarang atau *present value* (Ohlson, 1995).

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Nur (2018), Hansen (2014) dan Babalola (2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan Sijabat (2018) dan Pratama (2016) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan yaitu: *Financial Distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas,

*Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara *Financial Distress* dengan Nilai Perusahaan.

Selanjutnya saran dari penelitian ini diharapkan Perusahaan dapat menjadikan resiko-resiko *Financial Distress* sebagai ukuran bagi manajemen dalam mengelola susunan modal, produktivitas dan efisiensi segala jenis aset, dan meningkatkan nilai aset dan penjualan perusahaan serta mengelolanya dengan maksimal untuk memperoleh Profitabilitas sehingga menciptakan peningkatan Nilai Perusahaan. Bagi investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan *go public* disarankan tidak hanya melihat dari sisi harga saham yang tertera pada bursa tetapi juga memperhatikan rasio keuangan secara lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menilai harga saham dengan metode yang lebih akurat, sehingga dapat diketahui apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan model pengukuran *Financial Distress* yang lebih tepat untuk memprediksi *Financial Distress* sesuai dengan karakteristik perusahaan yang diteliti seperti model *Grover* dan model *Springate*. Selain itu, dapat menambah variabel lain seperti *leverage*, beta saham dan struktur modal serta mencoba melakukan proyeksi nilai perusahaan pada sektor lain yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

## REFERENSI

- Alexander, H.B. (2020). *Sektor Properti Sumbang Perekonomian Jakarta Rp 32,3 Triliun* [Internet]. [www.kompas.com](http://www.kompas.com)  
<https://properti.kompas.com/read/2020/01/14/150605021/2020-sektor-properti-diprediksi-bangkit-dari-mati-suri>
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* Vol.2, No.1 DOI: <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/904/654>
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Babalola, Y.A. (2013). The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4, No.5, hal 90-94. DOI: <https://doi.org/10.1177/0972150917733834>
- Brigham, E. F., & Philip R. Daves. (2018). *Intermediate Financial Management*. 9th Edition, Thomson South-Western.
- Brigham, E. F & Houston, J. F. (2015). *Essetials of Financial Management*. 11st Edition. Cengage Learning, Boston. Terjemahan Yulianto, Ali Akbar 2015, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essetials of Financial Management. Jakarta: Salemba Empat.
- Curry, K., & Banjarnahor, E. (2018). Financial Distress pada Perusahaan sektor Properti Go Public di Indonesia. *Seminar Nasional Pakar ke 1*. Universitas Trisakti. ISSN (P):2615 - 2584 / ISSN (E):2615 - 3343. DOI: <https://www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/pakar/article/view/2722>
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-5. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I., & Latan. H (2015). *Partial Least Squares : Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 3.0, Edisi 2*. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif Dengan Partial Least Square (PLS)*. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, V. (2014). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, Vol.2, No.1, Hal.121-130. DOI: <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/1370/1233>



- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herlangga, M. A. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018. *eProceedings of Management* Vol.7, No.3 DOI: <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/13772/13514>
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 16 No. 2, Hal: 232 – 242. ISSN 0853-7666 (print), 2528-7001 (online).
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Humeedat, M. (2018). Earnings Management to Avoid Financial Distress and Improve Profitability: Evidence from Jordan. *International Business Research*, Canadian Center of Science and Education, vol. 11(2), pages 222-230 DOI:10.5539/ibr.v11n2p222
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Issabella, M. (2013). Pengaruh EVA, risiko sistematis dan prediksi kebangkrutan dengan model Altman z-score terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.  
DOI: <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/622>
- Jensen, M. C. & William H. M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Kanyugi, M. G. (2016). The Effect of Financial Distress on the Value of Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Thesis*. Master of Business Administration, University of Nairobi. DOI: <http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/99067>
- Kasmir (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*: Edisi Kedua. Jakarta: Prenada Media.
- Khumairoh., & Nawang, K. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syariah Paper Accounting*. STIE Ahmad Dahlan Jakarta. DOI: <http://hdl.handle.net/11617/7347>
- Modigliani, F., & Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53 (3), 433-443. DOI: <http://www.jstor.org/stable/1809167>.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Niresh, J.A., dan Velnampy, T. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*. Vol.9, No.4. DOI: 10.5539/ijbm.v9n4p57
- Nugroho, M, et al . (2021). The effect of financial distress on stock returns, through systematic risk and profitability as mediator variables. *Jurnal Growing Science » Accounting* Volume 7 Issue 7 pp. 1717-1724 DOI: 10.5267/j.ac.2021.4.026
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 21(3), 151-164. DOI: <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/107>
- Pratama, I.G.B.A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, [S.l.], v.5, n.2, feb. 2016. ISSN 2302-8912. Available at:

- <<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/17498>>. Date accessed: 07 dec. 2021.
- Purnaya, I. G.K . (2016). *Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Rodoni, A., & Herni, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Savitri, E., Hersandy, M., & Hasan, A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, [S.l.], v.5, n.3, p.289-299, sep. 2017. ISSN 2580-3743
- Savitri, E., Wulandari, I., & M Rasuli. (2017). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Earnings Response Coefficient Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI (2010 – 2014). *Jurnal Ekonomi*. Vol.25 No.3 Hal. 103-120. DOI: <https://je.ejournal.unri.ac.id/index.php/JE/article/view/6053/5571>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung : Alfabeta.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal PhD Thesis*. Udayana University. No. 3 Vol. 2 Hal. 596-609  
DOI: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/index/article/view/11087>
- Sijabat, A. H. (2018). Analisis Pengaruh Probabilitas Financial Distress dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Tesis Magister*. Universitas Sumatera Utara.  
DOI: <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/6149>
- Tamarani, L. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Indeks dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *JOM FEKON*, Februari 2015. Vol. 2 (1). DOI: <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/8108>
- Tan, T. K. (2012). Financial distress and firm performance: Evidence from the Asian financial crisis. *Journal of Finance and Accountancy*, Vol.11, No.1.  
DOI: 10.1.1.475.81&rep=rep1&type=pdf
- Ufo, A. (2015). Impact of Financial Distress on the Profitability of Selected Manufacturing Firms of Ethiopia. *Journal of Poverty, Investment and Development*. Vol.16, 2015. ISSN 2422-8397. DOI: <https://www.iiste.org/Journals/index.php/JPID/article/view/25966>
- Wahyudi, H. ., & Dwi, C. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Volume 1, Nomor 2, Desember 2016. DOI: 10.23917/benefit.v1i2.3259
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT Grasindo.
- Yanti, I.G.A.D.N., & Darmayanti, N.P.A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8, 2297. DOI: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>

