

Peran *Financial Distress* Sebagai Variabel Mediasi Dalam Ratio Keuangan Pengaruhnya Terhadap *Firm Value*

Ni Nyoman Putu Martini^{1*}, Ichwan Gayuh Firmansyah², Arik Susbiyani³

Universitas Muhammadiyah Jember

Email: ¹ninyomanputu@unmujember.ac.id, ²Gayuh300416@gmail.com,

³ariksusbiyani@unmuhjember.ac.id

Diterima: 20 April 2023 | Disetujui: 25 Juni 2023 | Dipublikasikan: 29 Juni 2023

Abstrak

Firm value merupakan *value* yang mencerminkan berapa harga yang mampu dibayar oleh investor untuk suatu *corporations*. karena *firm value* dapat memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan *liquidity*, *leverage*, *profitabilitas* terhadap *financial distress* dan *firm value*. *Corporations* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 merupakan populasi dari penelitian ini. Sedangkan *metode purposive sampling*, merupakan tehnik yang dipakai dalam pengambilan sample. Teknnik analis data menggunakan *Structural Equation Modelling (SEM) Warp PLS 7.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. *Leverage* dan *financial distress* secara terpisah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. *Profitabilitas* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *firm value*. *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi *financial distress*. *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh variable *financial distress*

Kata kunci: *Liquidity, leverage, profitabilitas, firm value, financial distress*

Abstrack

Firm value is a value that reflects the price investors are able to pay for company, because the value of the company can provide maximum prosperity for shareholders in a maximum if the stock price increases. This study aims to determine the effect of financial ratios on liquidity, leverage, profitability on financial distress and firm value. Oil palm companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020 are the population of this study. While the purposive sampling method, the technique used in sampling. Data analysis technique using Warp PLS 7.0 Structural Equation Modeling (SEM). The results of the study show that liquidity has a positive and significant effect on firm value. Leverage and financial distress separately have a positive and significant effect on firm value. Profitability has a negative but not significant effect on firm value. Liquidity has a positive and significant effect on financial distress. Leverage has a negative and significant effect on financial distress. Profitability has a positive and significant effect on financial distress. Liquidity has a positive and significant effect on firm value mediated by financial distress. Leverage has a negative and significant effect on firm value mediated by financial distress. Profitability has a positive and significant effect on firm value mediated by the financial distress variable.

Keywords: *Liquidity, leverage, profitability, firm value, financial distress*

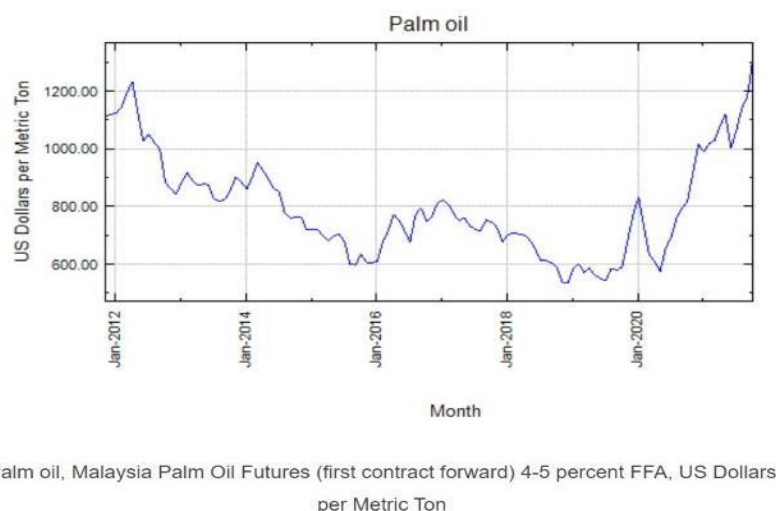
PENDAHULUAN

Setiap *corporations* didirikan salah satu tujuannya adalah untuk mendapatkan *profit* yang maksimal. Begitu pula dengan *corporations* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau lebih dikenal dengan istilah perusahaan *go public* yang nantinya akan menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh setiap investor yang membeli saham tersebut. Penerbitan saham ini diharapkan dapat memberikan *return* yang menjanjikan bagi para pemegang saham, kondisi ini merupakan salah satu kendala bagi calon investor untuk dapat menentukan pilihan *corporations* mana yang dapat memberikan *return* tinggi dengan *risk* yang rendah sehingga perhitungan *risk* and *return* menjadi perhitungan tersendiri bagi para investor yang akan menanamkan/membeli sahamnya pada perusahaan *go public*, dengan harapan investor tidak sampai memilih perusahaan yang sedang mengalami masalah keuangan dan memiliki *firm value* yang rendah.

Tujuan utama dari analisis rasio keuangan adalah untuk mengetahui keadaan harga saham menjadi fenomena naik turun di pasar modal dan sebagai pengamatan yang saat ini menarik untuk diamati. Manajer sebagai *agent* diharapkan mampu mengelola *corporations* agar menghasilkan *profit* yang optimal yang pada akhirnya dapat dibagikan deviden kepada para pemegang saham. Sedangkan investor biasanya menghendaki pembagian deviden yang relative stabil namun cenderung naik dari masa-kemasa. Semakin tinggi harga saham *corporations* maka akan semakin tinggi pula *firm value* perusahaan tersebut (*market value of the firm*)

Banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, salah satunya sub-sektor perkebunan kelapa sawit. Kelapa sawit dengan produk berupa *Crude Palm Oil* (CPO) merupakan salah satu primadona dalam usaha bidang pertanian khususnya perkebunan yang memiliki prospek yang baik, namun data yang dihimpun dari situs <https://www.sahamok.net/> kondisi ini sangat bertolak belakang dengan harga CPO yang sempat lesu selama kira-kira 5 tahun terhitung dikisaran tahun 2015-2020 sebagaimana terlihat dalam Gambar 1.1.

Gambar 1.1 Grafik harga CPO dalam 10 tahun Terakhir



Sumber : <https://www.sahamok.net/>

Indonesia merupakan produksi CPO terbesar dengan produksi diperkirakan 40 juta ton pada tahun 2020, dan penghasil CPO terbesar di dunia, serta banyak negara lain yang membutuhkan CPO untuk keperluan industri. Dengan meningkatnya jumlah export CPO ke negara-negara tetangga akan meningkatkan pula *profit emiten* perkebunan, kondisi ini

akan mempengaruhi pula harga saham *emiten* perkebunan. Goal dari penelitian ini untuk mengeksplorasi dan menganalisis pengaruh *liquiditas*, *leverage* dan profitabilitas terhadap *firm value* yang dimediasi oleh variabel *financial distress* pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2020. Dari data yang terlihat pada Gambar 1.1 inilah mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Firm value merupakan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik kinerja sebuah *corporations*, baik kinerjanya saat ini dan prospek masa depannya. (Brealey, 2015) Tingginya *firm value* dapat menciptakan kepercayaan pasar terhadap keadaan bisnis perusahaan saat ini dan juga prospek *corporations* dimasa depan (Wijaya, B., & Sedana, 2015). Pada penelitian ini, peneliti menguji hubungan 3 rasio keuangan yaitu *liquiditas*, *leverage*, dan profitabilitas yang dihubungkan dengan variabel *firm value* dengan menggunakan *financial distress* sebagai variabel mediasi.

Liquiditas merupakan aset likuid yang secara cepat dapat dirubah atau dicairkan ke bentuk kas pada harga pasar terkini (Brigham, 2010). Sehingga ratio *liquiditas* ini merupakan keadaan *corporations* untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendek dengan tepat waktu. Faktor-faktor yang mempengaruhi *liquiditas* dan tingkat *liquiditas* harus diperhatikan oleh *agent* suatu perusahaan karena *corporations* yang memiliki *liquiditas* tinggi mengindikasikan bahwa *corporations* tersebut memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pula dan berdampak pada semakin tingginya *trust* investor untuk menanamkan uangnya pada *corporations* tersebut. Hasil penelitian terdahulu tingkat *liquiditas* pengaruhnya terhadap *firm value* diantaranya (Aswar J, 2018), (Nazariah, Maisur, 2019), (Nur, 2019), (M. Jihadi dkk., 2021), (Falen Sadewo dkk., 2022), *liquiditas* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* hal ini berbeda dengan hasil penelitian, (Firmansyah, 2019), (Rahmatullah D.D., 2019), yang memberikan hasil penelitian *liquiditas* tidak memiliki pengaruh pada *firm value*. Sedangkan penelitian (Ni Kadek Ayu Sudiani, 2016), (Monalisa Sriningsih Manurung dan Etty Herijawati, 2016), (Ranti Damayanti, 2022), memberikan hasil bahwa *liquiditas* memberikan pengaruh negative namun tidak signifikan terhadap *firm value*. (Dianova, A, & Nahumury, 2019), menemukan hasil penelitian *liquiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian (Lukman Chalid, 2022) menemukan hasil penelitian bahwa *liquiditas* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi *firm value*. Ratio *leverage* merupakan salah satu ratio yang digunakan sebagai alat evaluasi *corporations* dalam mempergunakan keuangannya sehubungan dengan hutang dalam bentuk aset *corporations*, *leverage* direpresentasikan untuk memperkirakan seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung *corporations* dalam memenuhi aset atau selama aset *corporations* dibiayai oleh utang. (Darmawan, 2020). *Leverage* dapat juga dipakai sebagai salah satu alat yang banyak digunakan oleh *corporations* untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan *profit* (Singapurwoko Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid, 2011). *Leverage* menggambarkan kemampuann *corporations* dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajibann-kewajibannya apabila *corporations dilikuidasi* (Ambarini, Surono, 2021).

Hasil penelitian terdahulu pengaruh *leverage* terhadap *firm value* dilakukan oleh (Ambarini, Surono, 2021), (Abu Bakar Akbar, 2021), mendapatkan hasil penelitian bahwa *laverage* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar saham *corporations*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Linawaty dan Agustin Ekadjaja, 2017), (Ni Luh Surpa Dewantari, 2019), (Dedi Rossidi Utama, 2018), (Dedi Rossidi Utama, 2018), (M. Jihadi dkk., 2021), (Ranti Damayanti, 2022), menyimpulkan bahwa *laverage* berpengaruh

signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (I Putu Sukary, 2019), (Abdulah., 2021), menemukan hasil penelitian bahwa *leverage* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *firm value*. (Lukman Chalid, 2022), *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu *corporations* dalam menghasilkan *profit* pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu, profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *firm value*. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Eka Putri Ismi Novita Deli., 2017), (M. Jihadi dkk., 2021), (Abdulah., 2021), menemukan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Studi empiris yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. (Wijaya, B., & Sedana, 2015), (Nurwani, 2019), (Eka Indriyani, 2017), (Suci Atiningsih1, 2021), (Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, 2016),

Berbeda dengan hasil penelitian (Wahyu Leman, Iman S. Suriawinata, 2020), (Ranti Damayanti, 2022), menunjukkan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap *firm value*. (Abu Bakar Akbar, 2021), menghasilkan penelitian bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. (Sri Dewi Anggadini, Sri Dewi Anggadini, 2021), Dewi *et al* (2021) (Lukman Chalid, 2022), menemukan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*. (Lukman Chalid, 2022), *financial distress* sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, *financial leverage* dan *liquiditas* terhadap *firm value*. Hasil berbeda yang ditemukan oleh (Andi Wahyuni Syam, Masdar Mas'ud, 2022) Secara tidak langsung variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. yang menyebutkan *profitabilitas* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*

Keterbaruan dalam penelitian ini tiga ratio keuangan tersebut yaitu *liquiditas*, *leverage* dan *profitabilitas* dilihat pengaruhnya terhadap *firm value* dan dimediasi variable *financial distress*, masih belum banyak tiga variable tersebut dilihat pengaruhnya terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh ratio keuangan terhadap *firm value* baik secara langsung maupun secara tidak langsung yang dimediasi oleh variable *financial distress* pada perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2022.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *liquiditas* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H1). *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H2), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H3), *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* (H4), *liquiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H5), *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H6), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H7). *liquiditas* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H8), *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H9), profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H10)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini didasarkan pada pendekatan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis, dan tergolong pada penelitian eksplanatori (*explanatory research*) dengan tujuan untuk menguji hipotesis tentang adanya pengaruh dan hubungan antar variable independen (bebas) terhadap variable dependen (terikat). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder (dokumentasi) sehingga dapat dikelompokkan sebagai penelitian dokumentatif. Data penelitian ini merupakan laporan keuangan per 31 Desember 2015- 2020 *corporation* kelapa sawit yang *listed* di Bursa Efek Indonesia, yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.Idx.co.id). Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.Idx.co.id) dengan menggunakan laporan keuangan tahun 2015-2020 serta data tambahan yang diambil dari website yang sama dan *Global Reporting Inisiatives* (GRI) yang diperoleh dari website www.globalreporting.org. Penelitian ini merupakan penelitian yang bukan semata penelitian replikatif dari penelitian sebelumnya namun mengembangkan model penelitian berdasarkan *research gap* sehingga penelitian ini menemukan model baru berdasarkan kombinasi model penelitian sebelumnya. *Firms* perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 merupakan populasi dari penelitian ini. Teknik pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling* dan ditemukan jumlah sample sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang dibuat oleh peneliti.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan SEM-PLS dengan Warp PLS 7.0. Karena penelitian ini memanfaatkan teknik SEM, maka evaluasi dijalankan pada dua model diantaranya model lateral dan model medial. Model eksternal menentukan keterkaitan antara konstituen potensial dan metriknya. Evaluasi ini juga disebut sebagai evaluasi komponen/variabel potensial. Untuk mengevaluasi model eksternal, kita perlu melakukan tiga hal: uji validitas konvergensi, validitas diskriminan, dan reliabilitas gabungan.

HASIL

Penelitian ini dilakukan pada *corporation* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020, dengan menggunakan variable *liquiditas*, *leverage*, *profitabilitas*, *firm value* dan *financial distress* sebagai variable mediasi. Secara ringkas hasil perhitungan statistik deskriptif untuk masing-masing variable yang digunakan pada penelitian ini bisa dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Likuiditas (X1)	84	0,06	5,52	1,335	1,215
Leverage (X2)	84	0,05	1,925	0,576	0,327
Profitabilitas (X3)	84	-0,583	0,493	-0,015	0,117
Financial distress (Z)	84	-3,808	7,553	1,105	1,632
Nilai Perusahaan (Y)	84	0,577	3,229	1,090	0,406

Menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 84 sampel, Adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut : Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0,06; nilai maksimum sebesar 5,52; nilai rata – rata (mean) sebesar 1,335 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 1,215. Variabel Leverage memiliki nilai minimum 0,05; nilai maksimum sebesar 1,925; nilai rata – rata (mean) sebesar 0,576 dan simpangan baku

(standar deviasi) sebesar 0,327. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum $-0,583$; nilai maksimum sebesar $0,493$; nilai rata – rata (mean) sebesar $-0,015$ dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar $0,117$. Variabel financial distress memiliki nilai minimum $-3,808$; nilai maksimum sebesar $7,553$; nilai rata – rata (mean) sebesar $1,105$ dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar $1,632$. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum $0,577$; nilai maksimum sebesar $3,229$; nilai rata – rata (mean) sebesar $1,090$ dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar $0,406$.

PEMBAHASAN

Pengaruh *likuiditas* terhadap *firm value*

Liquiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang mengukur atau menggambarkan kemampuan *corporations* untuk melunasi atau menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, secara tepat waktu dengan menggunakan asset lancarnya. Aktiva lancar seperti kas, investasi dan persediaan yang dikonversi ke kas untuk membayar sejumlah pengeluaran rutin perusahaan, tagihan dan kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo (Firmansyah, 2019). Pada penelitian ini pengaruh yang ditimbulkan *likuiditas* terhadap *firm value* menghasilkan hubungan yang tidak signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *likuiditas* terhadap *firm value* pada *corporations* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H1) ditolak. *Likuiditas* yang rendah dapat merusak *firm value* karena menunjukkan masalah dengan kemampuannya untuk membayar hutang jangka pendeknya artinya *likuiditas* yang rendah menunjukkan kemampuan membayar hutang jangka pendeknya juga rendah. Di sisi lain, perusahaan dengan *likuiditas* tinggi memiliki sejumlah besar dana menganggur (aktiva lancar) yang tidak digunakan dalam kegiatan bisnis sehingga memakan *profit* mereka. Hal ini menyebabkan hilangnya *trust* investor dan calon investor karena mereka percaya bahwa perusahaan berkinerja buruk. Sehingga tinggi atau rendahnya nilai *likuiditas* tidak signifikan mempengaruhi *firm value* di mata investor dikarenakan investor lebih berfokus pada laba (*return*) daripada hutang. Kondisi ini sejalan dengan penelitian (Rahmatullah D.D., 2019), (Firmansyah, 2019). (Monalisa Sriningsih Manurung dan Etty Herijawati, 2016).

Pengaruh *leverage* terhadap *firm value*

Pembiayaan operasional *corporations* menggunakan modal yang berasal dari berbagai sumber seperti investasi para investor, laba tahun lalu yang ditahan, serta pinjaman dari pihak ketiga. *Leverage* adalah metrik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik aset *corporations* dibiayai oleh kewajibannya. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu *corporations* dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik berupa kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, apabila *corporations* tersebut akan dibubarkan atau dilikuidasi. Rasio *leverage* yang rendah/kecil menunjukkan bahwa *corporations* tidak menggunakan banyak hutang untuk mendanai operasinya. Semakin rendah/kecil tingkat hutang suatu *corporations*, semakin banyak *profit corporations* yang akan digunakan sebagai *dividen*, meningkatkan *firm value*, sehingga investor akan mengumpulkan lebih banyak hutang (Sutama & Lisa, 2018). Pada penelitian ini hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *leverage* perusahaan terhadap *firm value* pada *corporations* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H2) diterima. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Linawaty dan Agustin Ekadjaja, 2017), (Dedi Rossidi Sutama, 2018), (Ni Luh Surpa Dewantari, 2019), (M. Jihadi dkk., 2021), (Ranti Damayanti, 2022), Hubungan variabel *leverage* dengan *firm value* bernilai positif dan signifikan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor,

diantaranya total hutang sebagai dasar perhitungan memiliki nilai yang besar, sehingga dapat merangsang *firm value* untuk menjadi baik (naik) dimata investor karena investor berpikir bahwa manajemen berupaya untuk meningkatkan operasional karena terdesak oleh besarnya permintaan produk yang apabila tidak terpenuhi akan berdampak pada turunnya nilai penjualan meskipun modal yang digunakan berasal dari pinjaman pihak ke-3. (Dedi Rossidi Utama, 2018) menyatakan nilai *leverage* yang nilainya tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi *corporations* dan mendorong investor untuk bergabung dengan meningkatnya permintaan saham emiten. Meningkatnya permintaan saham juga meningkatkan *firm value*. Tingginya nilai *leverage* bisa digunakan guna menghasilkan pengembalian yang lebih maksimal dengan memakai modal dari hutang atau aset yang dibiayai hutang. Kedepannya diharapkan *corporations* dapat menjalankan usahanya secara optimal sehingga *profit corporations* meningkat. Sesuai dengan ketentuan dalam teori akuntansi positif bahwa manajer dapat melakukan kreatifitas terkait laporan keuangan maupun kebijakan dalam mengelola suatu *corporations* untuk memaksimalkan nilai *earning/pendapatan corporations* (Dani Usmar, 2014). Menambah pinjaman untuk modal yang akan digunakan untuk memperbesar kapasitas produksi demi meningkatkan penjualan.

Pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kekuatan *corporations* mendapatkan laba atau *profit* yang optimal melampaui semua kekuatan dari semua sumberdaya yang ada di perusahaan. Profitabilitas juga merupakan rasio yang digunakan mengukur kemampuan *corporations* dalam menghasilkan laba menggunakan sumber-sumber yang dimiliki *corporations* (Sudana, 2011). Proksi yang digunakan pada penelitian ini adalah ROA (*Return on Assets*) yang merupakan perbandingan dari laba bersih dengan total *asset* yang dimiliki oleh *corporations*. Semakin tinggi nilai laba bersihnya, maka akan semakin tinggi nilai *return* yang akan didapatkan oleh para pemegang saham (investor). Hubungan variabel profitabilitas dengan *firm value* dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, diantaranya mungkin nilai laba bersih sebagai dasar perhitungan sangatlah kecil, sehingga tidak dapat merangsang *firm value* untuk menjadi baik (naik) dimata investor. Hubungan antara 2 variabel tersebut bernilai negative diduga karena data nilai ROA (*Return on Assets*) yang bernilai negatif berjumlah besar, sehingga akan menurunkan *firm value* meskipun tidak signifikan. Hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas *corporations* terhadap *firm value* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H3) ditolak. Penelitian ini sejalan dengan (Wahyu Leman, Iman S. Suriawinata, 2020), (Ranti Damayanti, 2022), (Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, 2020). Hasil uji ini sesuai teori *signaling* yang mana menyebutkan bahwa *corporations* memberikan sinyal berupa laporan keuangan pada investor untuk mencegah terjadinya asimetri informasi terkait kondisi *corporations*, meskipun informasi yang didapatkan belum bisa memuaskan para investor dikarenakan *profit* (keuntungan) yang kecil. Beberapa *corporations* bahkan sempat mengalami *profit* (keuntungan) bersih yang negatif atau merugi, seperti yang dialami PT Bakrie Sumatra Plantation yang berdasarkan data pada tahun 2019 mendapatkan laba bersih/*net profit* senilai negative (Rp 4.893.137.920.000,-). Menurut teori *stakeholder* perusahaan tidak boleh bertindak semata-mata untuk keuntungan mereka sendiri, tetapi harus melayani pemangku kepentingannya, termasuk pemegang saham, kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pemangku kepentingan lainnya. Apabila *return* yang didapatkan kecil, atau bahkan minus, maka *stakeholders* yang dalam hal ini investor akan menjadi

kecewa dan dapat mengganggu keharmonisan antara pihak manajemen *corporation* dengan investor.

Pengaruh *financial distress* terhadap *firm value*

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu *corporations* sebelum terjadinya kebangkrutan, yang dimulai saat suatu *corporations* tidak dapat memenuhi pembayaran kewajibannya yang telah jatuh tempo. Salah satu tanda – tanda *corporations* sedang mengalami *financial distress* yaitu *corporations* itu menunjukkan angka negative pada perolehan keuntungannya (*profit*-nya)/merugi, keuntungan bersih juga negatif, nilai buku ekuitas negatif, serta apabila *corporations* tersebut melakukan *merger*. Pada penelitian ini *financial distress* dengan proksi Altman Z Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *firm value* yang diprosikan dengan Tobins Q. Hipotesis yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* (H4), Semakin tinggi nilai Z Score hingga melewati zona *distress* maka akan meningkatkan *firm value* karena investor tidak menyukai berinvestasi pada *corporations* yang dalam kondisi *distress* /kesulitan keuangan. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian (Andi Wahyuni Syam, Masdar Mas'ud, 2022).

Pengaruh *liquiditas* terhadap *financial distress*

Hubungan antara *liquiditas* yang mencerminkan seberapa *likuid* suatu *corporations* dengan altman Z score pada penelitian ini menunjukkan nilai yang positif. Hal ini dapat dijelaskan secara singkat yaitu apabila nilai *liquiditas* semakin tinggi/besar, maka nilai Z score nya akan semakin tinggi/besar pula, yang mana akan memungkinkan untuk sebuah *corporations* meninggalkan *financial distress* ($Z < 1,83$), meninggalkan zona abu abu ($1,83 < Z < 2,99$). Sementara itu apabila nilai $Z > 2,99$ maka akan memasuki zona “aman”, Hipotesis pada penelitian ini yang menyatakan bahwa *liquiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H5), hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Aswar J., 2018), (Nazariah, Maisur, 2019), (Budiarti, 2019), (Falen Sadewo dkk., 2022), (M. Jihadi dkk., 2021).

Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Leverage yang diprosikan oleh *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada penelitian ini merupakan rasio yang mengukur sejauh mana modal/*asset corporations* dibiayai oleh hutang. Saat ini sangat sedikit *corporations* swasta yang benar-benar terbebas dari hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, sehingga merupakan hal yang umum apabila suatu *corporations* memiliki sejumlah hutang. Manajemen diperbolehkan menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya, selama dapat meningkatkan keuntungan (*profit*) yang didapat oleh perusahaan, sehingga nantinya akan meningkatkan *return* yang diperoleh oleh investor dan mencegah terjadinya *financial distress*. Investor sebelum memutuskan untuk membeli saham memerlukan sebuah informasi yang harus dikeluarkan oleh emiten yang akan dibeli sahamnya tentang potensi terjadinya *financial distress* (kebangkrutan). Salah satu komponen untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan yaitu rasio *leverage* yang nantinya akan dikonversi menjadi Z score. Dalam penelitian ini hubungan nilai *leverage* dengan nilai Z Score bernilai negatif, meskipun masih dipengaruhi rasio keuangan lainnya (*profitabilitas*, *likuiditas*, *aktifitas*, *solvabilitas*) dalam menentukan nilai Z scorenya Pada penelitian ini hubungan 2 variabel ini berbanding terbalik antara *leverage* dan *financial distress*, sehingga semakin tinggi nilai rasio *leverage*, nilai Z score akan semakin kecil (semakin mendekati zona *distress*) karena jumlah hutang yang terlampau besar. Jumlah hutang yang terlalu besar akan beresiko mengurangi nilai keuntungan (*profit*) maupun asset untuk digunakan membayar hutang. Hasil penelitian ini menolak hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa

leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H6),

Pengaruh *profitabilitas* terhadap *financial distress*

Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) ini menunjukkan semakin besar ROA berarti kinerja keuangan *corporations* semakin baik, karena tingkat *return* semakin besar. Apabila ROA meningkat, berarti keuntungan (*profit*) perusahaan meningkat, sehingga dampak akhirnya adalah peningkatan *return* yang dinikmati oleh pemegang saham. Kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah/kecil. Sebaliknya kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin tinggi/besar apabila ROA semakin rendah yang menunjukkan kinerja keuangan tidak baik dimana *corporations* tidak mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan (*profit*) sehingga *profitabilitas* menurun. Umumnya rasio *profitabilitas* (ROA) merupakan salah satu rasio yang sangat ingin diketahui oleh para investor sebelum menentukan keputusan investasinya. Hal ini terbukti dari laporan tahunan milik para emiten di pasar modal senantiasa mencantumkan rasio ini, begitu juga apabila investor memiliki keinginan untuk mengetahui nilai *Z score* dari suatu emiten. Hal ini membuktikan bahwa telah terjadi pertukaran informasi dari emiten kepada investor sesuai asumsi teori sinyal. Pertukaran informasi ini menghasilkan dampak positif dan dapat merangsang investor untuk dapat berinvestasi pada emiten yang bersangkutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H7) diterima, hal ini sejalan dengan penelitian (Wijaya, B., & Sedana, 2015). (Nurwani, 2019), (Eka Indriyani, 2017), (Suci Atiningsih1, 2021), (Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, 2016).

Pengaruh *likuiditas* terhadap *firm value* melalui *financial distress*

Studi empiris kali ini menggunakan analisa jalur (*path analysis*) yang menguji pengaruh tidak langsung variabel *likuiditas* terhadap *firm value* melalui *financial distress*. *Firm value* yang dimiliki *corporations* perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat meningkatkan nilai *Z Score* yang berarti akan semakin menjauhkan *corporations* dari *zona distres* sehingga akan meningkatkan *firm value*. Meningkatnya *firm value* akan menarik investor untuk berinvestasi pada *corporations* perkebunan kelapa sawit yang telah terdaftar di BEI. Apabila suatu *corporations* mengalami tekanan berupa kesulitan keuangan (*financial distress*) maka arus kas (aktiva lancar) cenderung akan dipergunakan untuk pengeluaran yang bersifat operasional perusahaan, ketimbang membayarkan dividen bagi investor. Hal ini bertolak belakang dengan tujuan investor berinvestasi menginginkan agar perusahaan dapat memberikan dividen bagi dirinya, kondisi ini mengindikasikan bahwa *corporations* yang cenderung mengalokasikan aset lancarnya untuk menutup kesulitan keuangan dipandang sebagai *corporations* yang tidak dapat memberikan imbal hasil (*return*) oleh investor sehingga akan menurunkan *firm value*. *Stakeholder* teori menjelaskan agar emiten dapat memuaskan *stakeholdernya* yang dalam hal ini adalah investor. *Firm value* yang baik akan meningkatkan harga saham sehingga akan membuat investor yang telah memiliki saham menjadi senang dikarenakan *return* yang diterima juga akan tinggi/meingkat. *Likuiditas* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan rasio keuangan yang menilai seberapa besar pengaruh aset lancar perusahaan apabila dibandingkan dengan hutang lancarnya, apabila nilainya baik/tinggi maka hal ini akan memperkecil kemungkinan terjadinya krisis finansial yang berujung pada membaiknya *firm value* di mata investor. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis penelitian *likuiditas* berpengaruh

positif signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H8), sehingga hipotesis penelitian ini diterima.

Pengaruh *leverage* terhadap *firm value* melalui *financial distress*

Penelitian ini menggunakan analisa jalur (*path analysis*) untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel *leverage* terhadap *firm value* melalui *financial distress*. Nilai *leverage* (*Debt to Assets Ratio*) yang besar berarti semakin berat juga beban hutang yang ditanggung oleh asset milik perusahaan. Hal ini akan membuat *corporations* bisa masuk dalam kondisi kesulitan keuangan atau *zona distress*. Apabila investor mengetahui bahwa suatu *corporations* memasuki *zona distress* maka investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan menurunkan *firm value*. *Corporations* yang memiliki tingkat hutang (*leverage*) yang tinggi/besar dan diperburuk dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) akan cenderung menurunkan *firm value*, sebab jika dikaitkan dengan *signaling theory*, investor yang telah mendapatkan sinyal informasi dari manajemen memandang *corporations* yang mengalami kesulitan keuangan sebagai *corporations* yang tidak mampu memaksimalkan penggunaan hutang yang diperoleh untuk pertumbuhan kinerja operasional *corporations* sehingga *corporations* mengalami penurunan nilai *asset* dikarenakan tingginya beban hutang yang harus dibayarkan namun tidak sebanding dengan keuntungan (*profit*) yang diperoleh. Hal ini dipandang sebagai suatu investasi yang beresiko tinggi oleh investor, sehingga menimbulkan keengganan untuk menanamkan modalnya kepada *corporations* tersebut dan pada akhirnya akan menurunkan *firm value*. Jadi meskipun informasi terkait kondisi keuangan *corporations* telah tersampaikan dengan baik kepada investor atau pihak pemilik, akan tetapi menyebabkan investor sebagai *stakeholder* tidak puas dengan kondisi *corporations*. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *financial distress* kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H9) artinya hipotesis penelitian ditolak. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Abdulah., 2021).

Pengaruh *profitabilitas* terhadap *firm value* melalui *financial distress*.

Analisa jalur (*path analysis*) studi empiris ini menguji pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas terhadap *firm value* melalui *financial distress* sebagai variabel mediasi. Profitabilitas (*Retrun On Assets*) merupakan variabel yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*profit*) bersih yang didapat per rupiah nilai asset yang dimiliki *corporations*. Semakin tinggi nilainya, maka kondisi keuangan *corporations* akan semakin baik dan semakin menjauh dari peluang terjadinya *financial distress* yang bisa menyebabkan *corporations* bangkrut. Investor akan sangat menyukai apabila nilai ROA semakin besar/tinggi, karena akan berpotensi meningkatkan *return* yang didapat. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor kepada *corporations* dalam berinvestasi kemudian akan merangsang para investor untuk bisa meningkatkan investasinya, sehingga meningkatkan harga saham pada akhirnya meningkatkan *firm value*. Hal ini dapat terjadi dengan asumsi *corporations* tidak mengalami masalah keuangan. Kebalikannya, misalkan suatu *corporations* mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan maka keuntungan bersih (*net profit*) yang diperoleh tidak dapat dipergunakan untuk memaksimalkan *return* dari pemegang saham dan investor sebab laba tersebut didahulukan untuk membiayai operasional dari *corporations*, sementara investor dalam tujuannya berinvestasi menginginkan *corporations* dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, ini mengindikasikan bahwa walaupun *corporations* memperoleh laba namun laba tersebut dipergunakan untuk menutup kesulitan keuangan yang dialami maka *firm value* akan cenderung mengalami penurunan sebab investor

membutuhkan tingkat pengembalian investasi yang maksimal. Profitabilitas yang diprosikan *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih terhadap total *asset* yang dimiliki *corporations*. Semakin tinggi nilai rasionya, maka perusahaan akan semakin jauh dari kemungkinan terjadinya *financial distress* dan akan memberikan kesan yang baik pada investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Liquiditas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value
2. Leverage memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value
3. Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value
4. Financial distress memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value
5. Liquiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.
6. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress.
7. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress.
8. Liquiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value melalui financial distress.
9. Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap firm value melalui financial distress.
10. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value melalui financial distress

UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini dapat berjalan dengan baik atas bantuan dari berbagai pihak, peneliti ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang tidak bisa kami sebutkan satu persatu atas semua bantuan pikiran, tenaga. Tak lupa pula kami sampaikan kepada Lembaga Universitas Muhammadiyah Jember khususnya Program Pascasarjana yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian dalam memenuhi Catur Dharma Perguruan Tinggi pada Universitas Muhammadiyah Jember.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulah., H. I. dan B. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, and Accounting.*, 3(2).
- Abu Bakar Akbar. (2021). The Effect of Leverage, Growth, and Profitability of the Company on Company Value . Available at Issues on Inclusive Growth in Developing Countries,. *Journal Iseisolo*, 2(2), 87–92.
- Ambarini, Surono. (2021). Model Analisis Solvabilitas, Aktifitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar Saham dengan Share Traded sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *J. Man Dan Sains*, 1, 193 – 203.
- Andi Wahyuni Syam, Masdar Mas'ud, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia*, 1(1).
- Aswar J., P. R. (2018). *Pengaruh Likuiditas, leverage, dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Agresifitas Pajak Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*

- Periode 2013 – 2016). Core.ac.uk.
- Brealey, et al. (2015). *Fundamental of corporate finance. 9 th Edition* (9 th Edition (ed.)). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F. D. J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Budiarti, A. R. N. dan A. (2019). Pengaruh Celebrity Endorser Dan Brand Image Dimediasi Kepuasan Pelanggan Terhadap Loyalitas Pelanggan Giyomi Clothing Store. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(7).
- Dani Usmar. (2014). Tinjauan Teori Akuntansi Positif Terhadap Fenomena Creative Accounting. *JAWARA: Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi*, 1, 80–92.
- Darmawan, dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Balance. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.32502/JAB.V5I1.2461>
- Dedi Rossidi Utama, E. L. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1).
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 143–156. <https://doi.org/https://doi.org/10.33005/jasf.v2i2.49>
- Eka Indriyani. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi Volume*, 10(2).
- Eka Putri Ismi Novita Deli. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(7).
- Falen Sadewo dkk. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *Jurnal Magister Manajemen. JMM Unram*, 11(1).
- Firmansyah, F. (2019). Pengaruh Leverage , Likuiditas, Komisaris Independen, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 7(2).
- I Putu Sukary, I. G. K. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i1.p16>
- Linawaty dan Agustin Ekadjaja. (2017). Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164–176.
- Lukman Chalid, D. (2022). *Journal of Management & Business. Efek Profitabilitas, Financial Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Dan Earning Management Sebagai Variabel Intervening*, 5(1).
- M. Jihadi dkk. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Monalisa Sriningsih Manurung dan Etty Herijawati. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris Pada Perusahaan

- Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi. Akuntoteknologi.*, 8(2).
- Nazariah, Maisur, A. M. (2019). No Title. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Corporation (Corporation Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017)*, 1(2).
- Ni Kadek Ayu Sudiani, N. P. A. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Liquiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Ni Luh Surpa Dewantari, dkk. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis. Jurnal Prospek*, 1(1).
- Nur., T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1).
- Nurwani. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2).
- Rahmatullah D.D. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Unesa*.
- Ranti Damayanti, A. S. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity and Leverage of Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (Case Study on Finance Sector In Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period). *Internasional Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 6(2).
- Robiyanto, Ilma Nafiah, Harijono, K. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, S. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*., 5(10).
- Singapurwoko Arif dan Muhammad Shalahuddin Mustofa El-Wahid. (2011). The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 32, 137–148.
- Sri Dewi Anggadini, Sri Dewi Anggadini, S. D. (2021). The Influence of Budget Participation and Organizational Commitment to the Performance of Regional Government Apparatus. *International Journal of Management Science and Information Technology*, 1(1).
- Suci Atiningsih1, K. N. I. (2021). The Effect Firm Size on Company Value With Profitability as Intervening Variable and Dividend Policy as Moderating Variable. *Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*., 5(4).
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga.
- Wahyu Leman, Iman S. Suriawinata, I. N. (2020). The Effect of Capital Structure, Profitability and Company Size on Value of Companies In The Automotive Industry Sector Listed on IDX 2014-2018. *IJBAM*, 3(2), 77–82.
- Wijaya, B., & Sedana, I. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12).