

Efek Profitabilitas, Financial Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress dan Earning Management sebagai Variabel Intervening

Lukman Chalid¹, Ummu Kalsum² Muhammad Faisal AR Pelu³ ✉

¹ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

^{2,3}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

DOI: [10.37531/sejaman.v5i1.1623](https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1623)

Abstrak

Tujuan penelitian ini, yaitu untuk mengetahui efek profitabilitas, financial leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *financial distress* dan *eraning management* pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diharapkan memberikan masukan bagi industri perkebunan dalam merumuskan suatu pengungkapan lingkungan yang memadai. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data pada laporan keuangan 25 perusahaan sub sektor perdagangan terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik penentuan sampling dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan metode analisis dalam penelitian ini menggunakan path analysis dan untuk mengetahui pengaruh variabel intervening dalam penelitian digunakan uji hipotesis berdasarkan *path coefficient*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* dan *earning management* sementara itu *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan namun berpengaruh positif terhadap *financial distress* dan *earning management* kemudian *financial distress* dan *earning management* sebagai variabel *intervening* dapat memediasi hubungan antara profitabilitas, *financial leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Financial Distress, Earning Management, Nilai Perusahaan.

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, financial leverage and liquidity on firm value by mediating *financial distress* and *eraning management* in retail trading sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange which are expected to provide input for the plantation industry in formulating an adequate environmental disclosure. . This study uses secondary data in the form of data on the financial statements of 25 trading sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The sampling technique used in this study was purposive sampling with the analytical method in this study using path analysis and to determine the effect of intervening variables in this study, hypothesis testing was used based on *path coefficients*. The results showed that profitability and liquidity had a positive and significant effect on firm value but had a negative and significant effect on *financial distress* and *earning management* , while *financial leverage* ,had a negative and

significant effect on firm value but had a positive and positive effect on *financial distress* and *earning management* then *financial distress and earnings. management* variable *intervening* can mediate the relationship between profitability, *financial leverage* and liquidity to firm value.

Keywords: *Financial Performances; Financial Distress; Earning Management, Firm Value.*

Copyright (c) 2022 Muhammad Faisal AR Pelu

✉ Corresponding author :

Email Address : mfaisal.pelu@umi.ac.id

PENDAHULUAN

Pandemi Corona Virus Disease (Covid-19) berdampak signifikan pada banyak aspek kehidupan, tidak hanya kesehatan dan kemanusiaan, tetapi juga perekonomian dunia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 mendapat tekanan cukup kuat, terutama pada semester I 2020, sejalan dampak perlambatan ekonomi dunia akibat Covid-19 dan kebijakan pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk memitigasi penyebaran Covid-19 (Bank Indonesia, 2021), dampak perlambatan ekonomi ini tercermin pada terkontraksinya ekonomi Indonesia sebesar 2,07% (BPS, 2021), kontraksi perekonomian Indonesia ini disebabkan oleh menurunnya konsumsi rumah tangga dan melambatnya investasi (Indef, 2021), konsumsi rumah tangga tumbuh melambat sebesar -3,61% (yoy) pada triwulan 4 2020 dan investasi bertumbuh hanya sebesar -6,15 % (yoy) penurunan konsumsi rumah tangga masyarakat dan perlambatan investasi tentunya akan berdampak pada kinerja perusahaan, hal ini disebabkan aktivitas operasional perusahaan sangat bergantung pada kecukupan modal kerja yang diperoleh dari penjualan produk berupa barang/jasa serta pendanaan yang diperoleh dari investasi.

Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan salah satu subsektor usaha yang paling terdampak dari pandemi Covid-19 adalah perusahaan sub sektor perdagangan eceran, dampak penurunan kinerja perusahaan sub sektor perdagangan eceran tercermin dari terkontraksinya pertumbuhan ekonomi dibidang perdagangan besar, eceran dan reparasi dengan tingkat kontraksi sebesar -7,6% dan 5,0% untuk triwulan II dan triwulan II tahun 2020 (Kementerian PPN/Bappenas, 2020). Penurunan kinerja keuangan perusahaan secara jangka panjang akan menyebabkan terganggunya going concern perusahaan, ukuran going concern perusahaan ditinjau dari empat aspek yakni, pertumbuhan penjualan, kecukupan modal, kemampuan membayar kewajiban dan kemampuan melunasi seluruh beban (Horngren et al., 2012). Terganggunya going concern perusahaan dapat dipahami sebagai adanya risiko keberlanjutan perusahaan tidak dapat berlanjut dalam jangka waktu lama di masa depan, sehingga ada kemungkinan perusahaan dapat bangkrut dan dilikuidasi yang pada akhirnya hal ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor utama yang diindikasikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kinerja keuangan, financial distress dan earning management. Saham dapat memberikan peluang keuntungan tinggi, namun dengan risiko tinggi pula. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin meningkatnya harga saham perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan itu sendiri (market value of the firm). Setiap investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian

tinggi dan tidak menginginkan risiko investasi yang dimilikinya. Bagi emite, menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan adalah suatu keharusan agar perdagangan saham di bursa efek (go public) tetapp eksis dan diminatin investor. Nilai perusahaan tinggi menjadi keinginan para meiliki perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham yang tercermin dari harga sahamnya (Fitriana, Andini, & Oemar, 2016)

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator bagi investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di bursa efek indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi return yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan dengan kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik, dimana hal ini tercermin dalam laporan keuangannya. Fenomenan pandemi Covid-19 yang menekan kinerja keuangan perusahaan memungkinkan terjadinya financial distress dan mempengaruhi nilai perusahaan namun perusahaan dapat mengupayakan cara agar kinerja keuangan terlihat baik di hadapan investor dengan cara melakukan praktik manajemen laba, masa pandemi covid- 19 adalah masa rawan dimana perusahaan mungkin saja melakukan praktik manajemen laba untuk menjaga citra kinerja perusahaan di hadapan investor walaupun sebenarnya perusahaan sedang mengalami tekanan keuangan, oleh sebab itu menarik untuk meneliti pengaruh profit margin, financial leverage, likuiditas, ineterset coverage ratio, operating cash flow per shares yang merupakan unsur kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan financial distress dan earning management sebagai variabel intervening.

Penelitian ini dilakukan karena adanya pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan ekonomi global yang menyebabkan terkontraksinya ekonomi Indonesia pada tahun 2020. Dengan adanya penurunan ekonomi yang ikut berdampak pada Indonesia mengakibatkan pelemahan berbagai bidang usaha. Pada kondisi seperti ini perusahaan yang merasakan dampak paling dalam dari pemberlakuan kebijakan pembatasan sosial sebagai dampak dari Covid-19 adalah perusahaan perdagangan eceran sehingga menarik untuk menjadikan perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia sebagai objek penelitian, adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pengujian yang digunakan adalah pengujian hiptesis asosiatif dengan unit analisis yang digunakan, adapun tipe dari penelitian ini adalah penelitian explanatory yaitu penelitian yang bermaksud menyoroti hubungan variabel-variabel penelitian kemudian menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Penelitian ini korelasinya berfokus pada pengaruh antara variabel pofitabilitas, *financial leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *financial distress* dan *earning management* sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling.

Tabel 1. Populasi dan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut untuk periode 2018-2020	27
Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut untuk periode 2018-2020	(1)
Perusahaan subsektor perdagangan eceran yang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang datanya tidak memenuhi kecukupan minimum penelitian	(1)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	25
Jumlah observasi 3x25	75

Sumber: Data Diolah (2021)

Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian berjumlah 25 perusahaan dengan periode pengamatan selama 3 tahun sehingga diperoleh jumlah observasi sebanyak 75 data yang diamati. Instrumen yang digunakan dalam penelitian adalah laporan keuangan dengan operasionalisasi untuk variabel implementasi profitabilitas diukur menggunakan nilai ROA (Return on Asset) (Murhadi, 2013), variabel *financial leverage* diukur dengan menggunakan nilai ROE (Return on Equity), Variabel likuiditas diukur menggunakan nilai CR (Current Ratio), Variabel *financial distress* diukur menggunakan nilai altman *Z-Score*, earning management diukur dengan menggunakan nilai *discretionary accruals* dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobins'Q (Martinez, 2005) dan Penelitian ini menggunakan uji outer model sebagai model pengukuran Evaluasi pada outer model bertujuan untuk melihat bentuk hubungan antara indikator dengan variabel latennya. Uji outer weights terdiri dari pengukuran nilai dan nilai original sample untuk menegataui validitas indikator yang dipergunakan pada variabel penelitian jika nilai P value < 0,05 dan original sample sebesar 1 maka indikator konstruk yang digunakan untuk variabel penelitian dinyatakan valid.

Uji multikolinieritas digunakan untuk melihat apakah tidak terjadi korelasi antara variabel bebas dalam model penelitian yang dipergunakan terganggu. Untuk menguji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas (Sunjoyo, dkk, 2013), Uji inner model digunakan untuk mengetahui model struktural Pengujian inner model dilaksanakan dengan dua jenis pengujian, pertama yakni t-statistics dipergunakan untuk menguji signifikansi dari jalur yang hubungan antar variabel yang dirumuskan dalam hipotesis dengan nilai alpha sebesar 0,5% dan nilai kritis untuk t-statistics adalah sebesar 1,96, hubungan variabel dalam model penelitian dinyatakan signifikan apabila t-statistics < -1,96 atau > 1,96 pengujian kedua yakni Uji R-Square yang merupakan model goodness-fit test dipergunakan untuk menilai

seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar nilai R^2 maka semakin besar nilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t-statistics atau uji koefisien jalur. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai t-statistics dan P-Value, dasar penentuan keputusan adalah yakni jika t-statistics nilai lebih dari t-tabel dengan nilai P-Values lebih kecil dari 0,10 ($P < 0,10$) maka hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 menyajikan hasil pengujian instrumen penelitian untuk validitas berdasarkan nilai P-Values dan Original Sample.

Tabel 2. Uji Outer Weight

	P Values	Original Sample
Profitabilitas	0.000	1.000
<i>Financial Leverage</i>	0.000	1.000
Likuiditas	0.000	1.000
<i>Financial Distress</i>	0.000	1.000
<i>Earning Management</i>	0.000	1.000
Nilai Perusahaan	0.000	1.000

Sumber: Data Diolah (2022)

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa keseluruhan variabel dinyatakan valid hal ini dikarenakan nilai P value $< 0,05$ dan original sample sebesar 1, hal ini mengindikasikan berarti bahwa semua indikator konstruk adalah *valid*

Tabel 3 menyajikan hasil pengujian Multikolinieritas, Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

	Earning Management	Original Sample	Financial Leverage	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitaas
Profitabilitas					1,811	
<i>Financial Leverage</i>					2,475	
Likuiditas	1,136				2,826	
<i>Financial Distress</i>	1,137				1,291	
<i>Earning Management</i>						
Nilai Perusahaan	1,002				1,458	

Sumber: Data Diolah (2022)

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini berarti dalam model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) tidak terdapat gejala multikolinieritas sehingga data dapat digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4 menyajikan hasil uji koefisien determinasi Uji R-Square yang merupakan model goodness-fit test dipergunakan untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar nilai R² maka semakin besar nilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 4. Uji R Square

	R Square	R Square Adjusted
<i>Financial Distress</i>	0.400	0,038
<i>Earning Management</i>	0.561	0,054
Nilai Perusahaan	0.249	0,194

Sumber: Data Diolah (2022)

Terakhir, model ini memiliki koefisien determinasi (R-square) sebesar 0,400 untuk variabel *financial distress* yang berarti variabel-variabel yang diteliti secara bersama-sama mampu mengungkapkan 40,0 persen variasi *financial distress*. Angka koefisien 40,0 persen ini juga menunjukkan bahwa model penelitian yang dilaksanakan cukup baik, kemudian sebesar 0,561 untuk variabel *earning management* yang berarti variabel-variabel yang diteliti secara bersama-sama mampu mengungkapkan 56,1 persen variasi *earning management*. Angka koefisien 56,1 persen ini juga menunjukkan bahwa model penelitian yang dilaksanakan cukup baik, kemudian sebesar 0,249 untuk variabel nilai perusahaan yang berarti variabel-variabel yang diteliti secara bersama-sama mampu mengungkapkan 24,9 persen variasi nilai perusahaan. Angka koefisien 24,9 persen ini juga menunjukkan bahwa model penelitian yang dilaksanakan masih perlu memasukkan variabel-variabel penelitian lainnya yang mampu menjelaskan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis dilakukan dengan batasan suatu hipotesis diterima apabila nilai t-Statistics >1,64 dengan P-values 0,10. Tabel 6 menyediakan informasi mengenai hasil pengujian hipotesis yang dilaksanakan selanjutnya pembahasan mengenai hasil pengujian hipotesis yang telah diperoleh dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

	Koefisien	T Statistics	P Values	Hasil
Earning Management-> Nilai Perusahaan	-0,975	5,441	0,000	Diterima
Financial Distress-> Nilai Perusahaan	-0,428	2,346	0,019	Diterima
Financial Leverage-> Earning Management	0,273	2,220	0,027	Diterima
Financial Leverage-> Financial Distress	0,594	3,573	0,000	Diterima
Financial Leverage-> Nilai Perusahaan	-0,396	2,888	0,004	Diterima
Likuiditas-> Earning Management	-0,290	3,004	0,003	Diterima
Likuiditas-> Financial Distress	-0,538	2,643	0,008	Diterima
Likuiditas-> Nilai Perusahaan	0,592	2,609	0,009	Diterima

Profitabilitas-> Earning Management	-0,368	1,980	0,048	Diterima
Profitabilitas-> Financial Distress	-0,312	2,894	0,004	Diterima
Profitabilitas-> Nilai Perusahaan	0,632	2,894	0,004	Diterima
Financial Leverage-> Earning Management-> Nilai Perusahaan	-0,247	2,831	0,005	Diterima
Likuiditas-> Earning Management-> Nilai Perusahaan	0,184	2,002	0,046	Diterima
Profitabilitas-> Earning Management->Nilai Perusahaan	0,194	2,224	0,029	Diterima
Financial Leverage-> Financial Distress-> Nilai Perusahaan	-0,144	2,051	0,041	Diterima
Likuiditas-> Financial Distress-> Nilai Perusahaan	0,217	2,104	0,037	Diterima
Profitabilitas-> Financial Distress ->Nilai Perusahaan	0,144	2,153	0,032	Diterima

Sumber: Data Diolah (2022)

Dari hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 5 keseluruhan nilai t-Statistics > 1,64 dengan P-value < 0,10 sehingga dapat disimpulkan seluruh hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress. Perusahaan yang mengalami financial distress umumnya mengalami penurunan kinerja laba (profitabilitas); Menurut (Luaciana, 2003), perusahaan diklasifikasikan mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut, dalam hal ini perusahaan yang tidak dapat menggunakan asetnya secara efektif untuk menciptakan laba secara bertahap akan meningkat dalam laba. kesulitan keuangan sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena kerugian yang timbul dari penciptaan laba yang tidak efektif, yang secara progresif dapat menggerus modal kerja perusahaan dan menyebabkan kesulitan keuangan, sehingga dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian, perusahaan subsektor perdagangan eceran mengalami penurunan kinerja profitabilitas yang mengakibatkan perusahaan dalam tekanan keuangan.

Financial Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menunjukkan financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*, perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress* pada umumnya tidak mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menutupi utang perusahaan, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan pada umumnya memiliki jumlah aset yang hampir sama dengan jumlah utangnya atau bahkan jumlah utangnya sudah lebih besar dari jumlah asetnya, tingginya nilai hutang

perusahaan pada periode pengamatan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan kesulitan keuangan sebab perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menurunkan tingkat utangnya sebab perusahaan yang mempunyai jumlah utang besar cenderung akan melanggar perjanjian utang dengan pihak kreditur serta tingkat hutang yang tinggi juga akan meningkatkan beban bunga terhadap utang tersebut sehingga semakin mempersulit kondisi keuangan dari perusahaan.

Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress, likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki jumlah utang jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan aset lancarnya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menjaga arus kas operasional yang dihasilkan dari pendapatan usaha untuk menutupi kewajiban lancarnya, profitabilitas perusahaan yang mengalami penurunan akan berdampak pada penurunan kas dan setara kas yang tersedia untuk melunasi utang jangka pendek dari perusahaan, sehingga dapat disimpulkan penurunan kemampuan likuiditas perusahaan selama periode pengamatan akan meningkatkan kesulitan keuangan (financial distress) dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Profitabilitas Terhadap Earning Management

Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap earning management (manajemen laba), Profitabilitas berkaitan dengan penentuan pendapatan perusahaan, yang digunakan untuk menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Perusahaan yang kinerjanya rendah akan cenderung melakukan praktik manajemen laba dikarenakan manajemen berdasatkan teori keagenan memiliki kepentingan untuk menjaga citranya dihadapan pemegang saham, hal ini mendorong manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba saat kondisi kinerja keuangan perusahaan kurang baik, sementara perusahaan yang kinerja labanya maksimal akan cenderung menghindari praktik manajemen laba sebab ketimbang meyakinkan principal dengan laba yang semu perusahaan sudah secara nyata dapat memberikan sinyal baik kepada investor melalui tingkat pengembalian investasi yang dapat diberikan dari laba yang dihasilkan, jika dikaitkan dengan kinerja dalam periode pengamatan penelitian yang dilakukan menunjukkan terdapat kecenderungan menurunnya profitabilitas dapat mendorong perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba agar tetap menjaga sinyal baik kepada pihak investor.

Financial Leverage Terhadap Earning Management

Hasil pengujian menunjukkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning management (manajemen laba), *financial leverage* berkaitan dengan seberapa banyak perusahaan membiayai modal kerjanya dari sumber utang, perusahaan yang memiliki kepentingan yang besar untuk membiayai modal kerjanya bersumber dari utang cenderung ingin membeirkan sinyal yang baik terhadap pihak kreditur sehingga terdapat kecenderungan untuk melakukan praktik manajemen laba agar kreditur tetap memberikan kepercayaan pada perusahaan.

Likuiditas Terhadap Earning Management

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap praktik manajemen laba, perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas secara jangka pendek berkepentingan untuk memperoleh arus kas dari sumber pendanaan sehingga secara jangka pendek penting untuk meningkatkan citra kepada pihak investor dan pihak kreditur hal ini kemudian mendorong perusahaan untuk cenderung tertarik melakukan praktik manajemen laba agar memberikan sinyal yang positif kepada investor dan kreditur. Hal ini juga sesuai dengan teori keagenan dimana manajemen yang merupakan sekelompok subjek yang dipekerjakan oleh agen memiliki kepentingan untuk terlihat baik di mana principal sehingga principal dapat memberikan penambahn investasi jika perusahaan sedang mengalami gangguan likuiditas.

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung meminati perusahaan yang dapat memberikan tingkat pengembalian keuntungan yang tinggi terhadap modal yang ditanamkan, perusahaan yang mampu mempergunakan asetnya secara efektif dapat menekan biaya dan memaksimalkan pendapatan yang diperoleh sehingga pada akhirnya akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, permintaan investasi yang tinggi akan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa investor menunggu sinyal dari perusahaan jika kinerja laba memburuk maka investor akan menurunkan minatnya untuk berinvestasi sedangkan jika kinerja laba membaik maka investor akan meningkatkan minatnya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *financial* leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa investor kurang meminati perusahaan yang menumpuk utang terlalu banyak namun tidak dapat memberikan tingkat pengembalian maksimal atas set yang didanai oleh penarikan utang, hal ini menggambarkan perusahaan yang kurang mampu mengefektifkan asetnya untuk memperoleh laba namun memperoleh laba tersebut dari pendanaan utang justru akan menimbulkan risiko yang berkaitan dengan bunga pinjaman dari utang dan risiko gagal bayar dari utang tersebut sehingga pada akhirnya jika dikaitkan dengan teori sinyal perusahaan yang memiliki kecenderungan gagal bayar utangnya akan menurunkan nilai perusahaan itu sendiri dikarenakan rendahnya minat investor dan kreditur untuk menanamkan modalnya.

Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa investor akan cenderung meminati perusahaan yang memiliki arus kas operasional yang kuat, terutama yang berkaitan dengan tersedianya arus kas untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo, investor memandang perusahaan yang mampu memberikan jaminan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dari keseluruhan aset jangka pendek yang dimiliki akan menurunkan tingkat risiko investasi sehingga jika dikaitkan teori

sinya investor akan cenderung tertarik untuk menanamkan modalnya karena memandang ada jaminan sustainabilitas dari perusahaan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Financial Ditsress Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan kurang diminati oleh investor dikarenakan investor membutuhkan kepastian berkaitan dengan risiko dan tingkat pengembalian investasi yang ditanamkan, sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak dapat memberikan kedua hal tersebut bagi investor sehingga jika dikaitkan dengan teori sinyal investor akan cenderung menolak berinvestasi pada perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan, kurangnya minat investor untuk berinvestasi akan mengganggu aktivitas pendanaan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat bertumbuh atau bahkan yang lebih buruk dapat bangkrut jika tidak segera memperoleh pendanaan dari investor hal ini tentu akan berdampak pada penurunan nilai dari perusahaan.

Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan earning management berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba hanya memberikan sinyal yang semu secara jangka pendek bagi investor namun tidak dapat memberikan kinerja riil sehingga di masa yang akan datang lambat laun kinerja perusahaan yang sebenarnya akan diketahui oleh investor melalui proses atestasi oleh pihak-pihak yang menilai kewajaran laporan keuangan dari manajemen, sehingga hal ini seara jangka panjang akan meningkatkan risiko investasi sebab perusahaan hanya memberikan laba yang semu terhadap investor dan pada akhirnya hal ini akan meruntuhkan kepercayaan investor, runtuhnya kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan akan menurunkan nilai dari perusahaan tersebut.

Financial Ditsress Dapat Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *financial distress* dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan mengalami tekanan atau kesulitan keuangan maka laba yang diperoleh tidak dapat dipergunakan untuk memaksimalkan return dari pemegang saham dan investor sebab laba tersebut didahulukan untuk membiayai operasional dari perusahaan, sementara investor dalam tujuannya berinvestasi menginginkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, ini mengindikasikan bahwa walaupun perusahaan memperoleh laba namun laba tersebut dipergunakan untuk menutup kesulitan keuangan yang dialami maka nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan sebab investor membutuhkan tingkat pengembalian investasi yang maksimal.

Financial Ditsress Dapat Memediasi Hubungan Antara Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *financial distress* dapat memediasi hubungan antara financial leverage terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dan diperburuk dengan kesulitan keuangan akan cenderung menurunkan nilai perusahaan, sebab jika dikaitkan dengan teori sinyal investor memandang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan adalah perusahaan yang tidak mampu memaksimalkan penggunaan utang yang diperoleh untuk pertumbuhan kinerja operasional perusahaan sehingga perusahaan mengalami ekuitas yang negatif dikarenakan tingginya beban keuangan yang harus dibayarkan namun tidak sebanding dengan keuntungan yang diperoleh, hal ini dipandang sebagai suatu risiko investasi yang tinggi oleh investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Financial Ditsress Dapat Memediasi Hubungan Antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *financial distress* dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan mengalami tekanan atau kesulitan keuangan maka arus kas cenderung akan dipergunakan untuk pengeluaran yang bersifat operasional perusahaan ketimbang membayarkan dividen bagi investor, sementara investor dalam tujuannya berinvestasi menginginkan perusahaan dapat memberikan dividen bagi dirinya, ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang cenderung mengalokasikan aset lancarnya untuk menutup kesulitan keuangan yang terjadi dipandang sebagai perusahaan yang tidak dapat memberikan imbal hasil oleh investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Earning Management Dapat Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *earning management* dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan perusahaan yang memiliki laba yang rendah secara jangka pendek dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara melakukan praktik manajemen laba namun secara jangka panjang hal ini tidak menguntungkan sebab lambat laun investor akan meminta imbal hasil investasi riil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga dapat disimpulkan apabila perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari manipulasi laba secara jangka panjang akan meningkatkan beban keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan ke investor, hal ini tentu akan mengganggu operasional perusahaan dan secara perlahan akan menurunkan nilai perusahaan.

Earning Management Dapat Memediasi Hubungan Antara Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *earning management* dapat memediasi hubungan antara *financial leverage* terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan cenderung melakukan praktik manajemen laba untuk mencitrakan bahwa penarikan utang yang dilakukan berhasil meningkatkan kinerja operasional perusahaan sehingga pada akhirnya dapat memberikan sinyal pemaksimalan investasi yang akan diberikan kepada investor, namun secara jangka panjang hal ini tidak mampu untuk mempertahankan

peningkatan nilai perusahaan sebab investor akan cenderung meminta tingkat pengembalian riil dalam bentuk dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan ketimbang kenaikan semu dari aset yang diinvestasikan oleh investor.

Earning Management Dapat Memediasi Hubungan Antara Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan earning management dapat memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik cenderung akan menjauhi praktik manajemen laba sebab praktik manajemen laba justru akan menggerus likuiditas diakrenakan persepsi investor yang tinggi terhadap laba jika berbanding terbalik dengan kondisi likuiditas akan menurunkan kepercayaan dari investor sehingga lambat laun akan menurunkan nilai dari perusahaan.

SIMPULAN

Perusahaan sub sektor eceran yang terdaftar di BEI selama masa pandemi Covid-19 mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan menurunnya profitabilitas sehingga mengganggu kinerja pelunasan kewajiban jangka panjang dan mengganggu kinerja pelunasan kewajiban jangka pendek (likuiditas) hal ini harus disikapi dengan meningkatkan tata kelola yang baik alih-alih harus melakukan suatu praktik manajemen laba, sebab praktik manajemen laba secara jangka pendek memang dapat mengangkat nilai perusahaan namun disatu sisi laba yang semu akan meningkatkan beban perusahaan berkaitan dengan tingkat pengembalian yang harus diberikan kepada investor sehingga hal ini justru dapat meningkatkan kesulitan keuangan perusahaan di masa depan.

Referensi :

- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, 90-98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>
- BPS. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020. *Berita Resmi Statistik BPS*, (13), 12. Diambil dari <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- Baldwin, C., and Scott, M. (1983). The Resolution of Claims in Financial Distress: The Case of Massey Ferguson. *Journal of Finance*, 38 (2), 505-516.
- Dewi, N. K. U. G., & Dana, M. (2017). Variabel Penentu Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 5834- 5858. <https://doi.org/10.1002/eji.201444988>.This
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. *Journal of Accounting*, 2(2).

- Handayani, R. S., & Rachadi, D. A. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 33-56.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*
- Hernandez Tinoco, M., Holmes, P., & Wilson, N. (2018). Polytomous response financial distress models: The role of accounting, market and macroeconomic variables. *International Review of Financial Analysis*, 59, 276-289. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.03.017>
- Horngren, C., Harrison, W., Oliver, S., Best, P., Fraser, D., & Tan, R. (2012). *Financial accounting*. Pearson Higher Education AU.
- Hubbansyah, A. K., Ulupui, I. G. K. A., & Purwanti, A. (2017). Penerapan Model Hazard Untuk Memprediksi Kebangkrutan: Studi Pada Perusahaan yang Delisting di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, VII(1), 59-79.
- Indef. (2021). Covid – 19 Meningkatkan, Ekonomi Melambat. Konferensi Pers Indef, 1-6. Indonesia, B. (2021). *Laporan Perekonomian Indonesia 2020*. Laporan Bank Indonesia Jakarta.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kartikajati, E., & Haryanto, A. M. (2014). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan Bank Indonesia (Pendekatan Menggunakan Metode Regresi Logistik). *Journal Of Management*, 3(4), 1-15.
- Kementerian PPN/Bappenas. (2020). *Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan III Tahun 2020*. Bappenas, 4(3). Diambil dari <https://www.bappenas.go.id/id/berita-dan-siaran-pers/laporan-perkembangan-ekonomi-indonesia-dan-dunia-triwulan-i-tahun-2020/>
- Mas'ud, I., & Srengga, R. M. (2012). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1-16.
- Maulidina, D. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 14(3), 89-106
- Paramita, R. W. D. (2014). Timeliness Sebagai Variabel Intervening untuk Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Respon Laba. *Jurnal WIGA*, 4(1), 34-42.

- Prasetiono, & Dwi Ardiyanto, F. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 8(1), 1-14.
- Rani, D. R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost Dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, 4 (1), 3661-3675.
- Ross, S. A. (1973). *The Economic The Theory of Agency : Principal' s Problem*. *American Economic Association*, 63(2), 134-139.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan Menunjukkan*, 2(1), 82-91.
- Shidiq, I., & Wibowo, B. (2017). Prediksi Financial Distress Bank Umum di Indonesia: Analisis Diskriminan dan Regresi Logistik. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(1), 27- 40. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i1.4686>
- Sumaryati, A., dan Tristiarini, N. (2017). The Influence of Cost of Equity on Financial Distress and Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46(2) 194-197
- Theodorus, S., & Artini, L. G. S. (2018). Studi Financial Distress Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(5), 2710-2732.
- Tinoco, M. H., & Wilson, N. (2013). Financial distress and bankruptcy prediction among listed companies using accounting, market and macroeconomic variables. *International Review of Financial Analysis*, 30, 394-419. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.02.013>
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, likuiditas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455-463.