

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Firm Value* Dengan *Firm Performance* Sebagai *Mediasi* Pada Perusahaan Manufaktur (BEI)

Vivi Iriyanti Anggraini¹⁾, Nik Amah²⁾, Maya Novitasari³⁾,.

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: vivianggrainii31@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: nikamah@unipma.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: maya.novitasari@unipma.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *financial distress* terhadap *firm value* dengan *firm performance* sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dianalisis menggunakan regresi linier sederhana dan uji mediasi Sobel dengan bantuan SPSS 26. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 589 data perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. *Financial distress* dan *firm performance* berpengaruh terhadap *firm value*. *Firm performance* dapat memediasi hubungan antara *financial distress* terhadap *firm value*.

Kata Kunci: *Financial distress, Firm value, Firm performance*

Abstract

The purpose of this study is to determine and obtain empirical evidence regarding the effect of financial distress on company value with company performance as a mediating variable. This study was conducted on manufacturing companies listed on the IDX in 2016-2023. This study uses secondary data from financial statements and annual reports of manufacturing companies listed on the IDX and analyzed using simple linear regression and Sobel mediation test with the help of SPSS 26. The number of samples taken was 589 companies data using purposive sampling technique. Based on the results of the analysis obtained, the results show that financial distress has no effect on company value. Financial distress and company performance affect company value. Company performance can mediate the relationship between financial distress and company value.

Keywords: *Financial distress, Firm value, Firm performance*

A. PENDAHULUAN

Di Indonesia, sektor bisnis terus berkembang di tengah era globalisasi, yang memperketat persaingan antar perusahaan. Kemajuan ekonomi dan globalisasi meningkatkan kompetisi di industri, memaksa perusahaan untuk terus berinovasi agar tetap dapat bersaing. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa nilai transaksi harian di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan signifikan dari Rp9,67 triliun pada 5 April 2019 menjadi Rp6,96 triliun pada 2020, dengan volume transaksi harian turun 49%. Penurunan ini dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, yang berdampak pada sektor perdagangan dan industri melalui gangguan pada ekspor-impor serta penurunan nilai tukar rupiah. Herditya Wicaksana, analis dari MNC Sekuritas, memprediksi bahwa nilai transaksi di BEI kemungkinan akan tetap rendah di masa depan, terutama akibat dampak lanjutan dari pandemi dan masalah yang dihadapi beberapa reksadana yang dihentikan oleh OJK, (Kontan.co, 2020).

Menurut beberapa penelitian terdahulu seperti Kusumawati & Haryanto, (2022), Juniarsi *et al.*, (2023), Sari, (2022) mendefinisikan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan menurut penelitian Damayanti, (2023) dan Lesmana *et al.*, (2020) *financial distress* tidak berperpengaruh terhadap *firm value*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kondisi keuangan yang buruk atau *financial distress* dapat berdampak negatif pada persepsi investor dan pasar terhadap *firm value*. Penelitian terkait *financial distress* terhadap *firm performance* menurut Tambun, (2021) bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap *firm performance*. Penelitian terkait *firm performance* terhadap *firm value* menurut penelitian Ali *et al.*, (2021), Jaya (2020), Rezki Zurriah (2021) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *firm value*. *firm performance* yang diukur dengan *Return on Asset*, *firm performance* yang baik, seperti peningkatan penjualan, profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan yang stabil dapat meningkatkan persepsi nilai perusahaan oleh investor yang dapat mempengaruhi penilaian mereka terhadap *firm value*. Sedangkan menurut (Artati, 2020), (Sulistyowati *et al.*, 2021) dan (Prasetya & Rakhman,

2019) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Oleh karena itu, tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ROA. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh *financial distress* terhadap *firm value* dengan *firm performance* sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2023.

B. KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Agency Theory

Teori keagenan, diperkenalkan oleh Jensen & Meckling (1976), mengacu pada hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Prinsipal memiliki saham di perusahaan yang memberikan otoritas kepada agen untuk mengelola serta membuat keputusan atas nama perusahaan, sekaligus tetap menjadi manajer kepada siapa principal melimpahkan wewenang atau tugas menjalankan perusahaan. Dalam hubungan ini, masalah keagenan dapat timbul ketika agen tidak melaksanakan tugasnya dengan baik atau membuat keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan kepentingan principal. Masalah dapat timbul apabila agen (manajer) tidak melaksanakan tugasnya atau mengambil keputusan berdasarkan kepentingan principal.

Financial Distress Terhadap Firm Value

Financial distress telah muncul sebagai realitas ekonomi yang memprihatinkan baik di negara berkembang maupun negara maju Sehgal *et al.*, (2021). *Financial distress* adalah ketidakmampuannya untuk secara efektif mengatasi masalah keuangan jangka panjang yang berpotensi mengakibatkan kebangkrutan, (Succurro *et al.*, 2019). Ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress*, ini mengindikasikan potensi masalah likuiditas. Jika perusahaan memasuki masa keuangan yang sulit, maka perusahaan tidak akan mampu memenuhi kewajibannya. Jika kondisi ini tidak segera diperbaiki, maka perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan. Akibatnya, ketika sebuah perusahaan menunjukkan indikasi *financial distress*, ada kemungkinan investor tidak mau berinvestasi atau membeli saham pada bisnis yang sedang mengalami kesulitan keuangan. *Financial distress* berpengaruh terhadap *firm value*

seperti yang didefinisikan oleh Saputra (2018), (Harija, 2023) dan Rahmania *et al.*, (2023), menunjukkan bahwa kondisi ini dapat menurunkan *firm value*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Financial Distress* Berpengaruh Terhadap *Firm Value*

Financial Distress Terhadap Firm Performance

Situasi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang serius disebut *financial distress*. Hal ini bisa terjadi ketika perusahaan mempunyai masalah seperti uang yang masuk lebih sedikit, utang lebih banyak, atau kesulitan membayar utangnya saat ini. Manajemen bisnis perlu mengambil langkah-langkah untuk mengurangi kesulitan keuangan dan mengurangi dampak negatifnya. Pengaruh *financial distress* terhadap *firm performance* tidak selalu konstan dan bisa berubah tergantung pada faktor-faktor yang telah disebutkan sebelumnya. Menurut (Tambun, 2021) menyatakan bahwa keadaan kesulitan keuangan (*financial distress*) mempengaruhi kinerja perusahaan (*firm performance*). Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mengambil tindakan yang tepat dalam mengelola *financial distress* agar *firm performance* tetap optimal. Dengan demikian, hipotesis berikut dapat dirumuskan:

H2 = *financial distress* berpengaruh terhadap *firm performance*

Firm Performance Terhadap Firm Value

Firm performance adalah evaluasi dari sejauh mana suatu organisasi atau perusahaan mencapai tujuannya melalui pelaksanaan kegiatan, program, atau kebijakan. Hal ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi organisasi dalam mencapai tujuannya. *Firm value* kondisi spesifik yang menggambarkan tingkat keyakinan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai saham perusahaan, semakin besar harapan pemegang saham terhadap keuntungan atau performa perusahaan. Harga pasar saham terbentuk melalui interaksi antara penjual dan pembeli pada saat transaksi, dan dianggap mencerminkan nilai sebenarnya dari kekayaan perusahaan. Indeks pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang investasi mencerminkan nilai suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *firm value*

sebanding dengan harga saham karena peluang investasi ini memberikan indikasi positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Menurut penelitian Jaya (2020), Ali *et al.*, (2021) dan Maharani (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh pada *firm value*, artinya nilai pasar suatu perusahaan meningkat berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Nilai pasar suatu organisasi tidak sepenuhnya ditentukan oleh profitabilitasnya. Ketika sebuah perusahaan berjalan baik dan menghasilkan uang, investor dan pasar umumnya menganggap nilainya lebih tinggi. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = *firm performance* berpengaruh terhadap *firm value*

Firm Performance Dalam Memediasi Hubungan Antara Financial Distress Terhadap Firm Value

Firm performance memainkan peran sebagai mediator antara *financial distress* dan *firm value*. Ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal ini dapat berdampak negatif pada *firm performance* perusahaan dan pada akhirnya memengaruhi *firm value*. *Firm performance* memiliki kemampuan untuk mengurangi dampak negatif *financial distress* terhadap *firm value* dengan meningkatkan kinerja operasional dan keuangan. Dengan demikian, manajemen perusahaan harus mempertimbangkan baik *financial distress* maupun kinerja keuangan dalam upaya untuk meningkatkan *firm value*. *Firm performance* berperan sebagai variabel mediasi yang mempengaruhi hubungan antara *financial distress* dan *firm value*, sehingga memiliki peran penting dalam mengelola risiko keuangan, meningkatkan kinerja operasional, dan menjaga *firm value* pada tingkat tertinggi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dijabarkan sebagai berikut:

H4 = *firm performance* dapat berperan sebagai mediasi hubungan antara *financial distress* terhadap *firm value*

C. METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh *financial distress* terhadap *firm value* dengan *firm performance* sebagai variabel mediasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2023 yang tersedia di situs resmi www.idx.co.id serta website perusahaan terkait. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan *purposive sampling*.

Penelitian ini menggunakan variabel independen, variabel dependen, variabel mediasi, dan variabel kontrol dalam penelitian ini. *Financial distress* digunakan sebagai variabel independen, dan *firm value* digunakan sebagai variabel dependen. Variabel mediasi yang digunakan adalah *firm performance*, sedangkan variabel kontrol meliputi likuiditas, *leverage* dan *board size*.

Tabel Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI	2520
Dikurangi: tidak tersedia annual report	1020
Dikurangi: tidak tersedia laporan keuangan dan data lengkap	136
Total	1364
Outlier	775
Total	589

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1) Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk menjelaskan jumlah data yang dikumpulkan. Ini dicapai dengan menghitung rata-rata, median dan penyebaran data, perhitung *mean*, standar deviasi dan presentase. Dalam uji ini terdapat 589 data, yang dilakukan dengan melakukan outlier.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Financial distress</i>	589	-2,45	8,4	2,9976	2,16778
<i>Firm value</i>	589	0,00	1,69	0,924	0,3691
<i>Firm performance (ROA)</i>	589	-0,07	0,13	0,0296	0,03978
<i>Likuiditas (CR)</i>	589	0,15	1,72	1,195	0,25733
<i>Leverage (DER)</i>	589	0,34	1,58	0,9737	0,27556
<i>Board Size</i>	589	2	10	4,89	2,057
Valid N (listwise)	589				

Sumber: Data diolah, 2024

2) Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			589
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		0,35607805
Most Extreme Differences	Absolute		0,052
	Positive		0,031
	Negative		-0,052
Test Statistic			0,052
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		0,077 ^d
Sig. (2-tailed)	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,070
		Upper Bound	0,084

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo* dengan *financial distress* sebagai variabel dependen menghasilkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,084 atau lebih besar dari 0,05 artinya data penelitian ini terdistribusi normal.

3) Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas dalam model regresi digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berevolusi secara bersamaan. Faktor toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk mengidentifikasi uji multikolinearitas, jika VIF kurang dari 10, tidak ada gejala multikolinearitas.

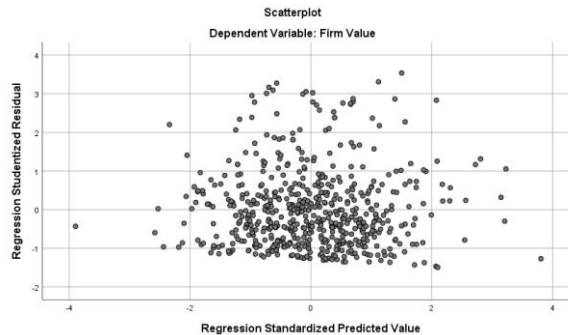
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Financial distress	0,227	4,398
	Firm performance (ROA)	0,668	1,497
	Likuiditas (CR)	0,388	2,578
	Leverage (DER)	0,556	1,797
	Board size	0,922	1,085

Sumber: Data diolah, 2024

Terlihat dari tabel di atas, nilai toleransinya lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF seluruh variabel independen berada di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi permasalahan multikolinearitas antar variabel independen.

4) Uji Heterokodastisitas

Pada suatu permodelan regresi yang baik dan sempurna, seharusnya tidak mengalami gejala heteroskedastisitas pada data yang dimiliki. Pada gambar di atas titik yang tersebar dengan acak tanpa membentuk pola yang jelas, dan tersebar di kedua sisi dari garis nol pada sumbu Y.



5) Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,262 ^a	0,069	0,061	0,35775	1,910
a. Predictors: (Constant), Board size, Likuiditas (C1), Firm performance (ROA), Leverage (DER), Financial distress					
b. Dependent Variable: Firm value					

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 1,130 berdasarkan uji autokorelasi dengan uji Durbin Watson yang telah disebutkan sebelumnya. Jumlah variabel independen sebanyak lima ($k=5$) dan jumlah titik data sebanyak 589 (n). Tingkat signifikansinya adalah 5%. Hasil perhitungan menunjukkan dL sebesar 1,85250, dU sebesar 1,87934, dan $4 - dU$ sebesar 2,12066. Berdasarkan persamaan $dU \leq dL$ yaitu sebesar $1,87934 > 1,910 > 2,12066$, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memiliki autokorelasi.

6) Uji Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier adalah sebuah metode statistik yang digunakan untuk menguji hubungan antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen

Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model	b	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,894	0,026		34,458

	<i>Financial distress</i>	0,010	0,007	0,059	1,428
a. Dependent Variable: <i>Firm value</i>					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat dijadikan persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = \alpha + bX + e$$

$$Y = 0,894 + 0,010X + e$$

Hasil dari pengujian regresi tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Niai a sebesar 0,894 adalah konstanta atau keadaan saat variabel *firm value* belum dipengaruhi oleh variabel lain yaitu *financial distress*. Jika variabel independen sama dengan nol, maka tidak ada pengaruh *financial distress*, sehingga *firm value* adalah konstan 0,894.
- Nilai b sebesar 0,010 merupakan nilai koefisien regresi, Ini berarti setiap kali variabel independen (*financial distress*) meningkat satu satuan, variabel dependen cenderung naik sebesar 0,010 satuan.

7) Uji Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.262 ^a	0,069	0,061	0,35775
a. Predictors: (Constant), <i>Board size</i> , Likuiditas, <i>Firm performance</i> , Leverage (DER), <i>Financial distress</i>				
b. Dependent Variable: <i>Firm value</i>				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Dari hasil di atas, nilai koefisien R Square adalah 0,069 atau 6,9%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memberikan kontribusi sebesar 6,9% terhadap *firm value*, sisanya sebesar 93,1% dipengaruhi variabel lain.

8) Uji t (Uji Parsial)

Tujuan uji parsial, yang juga dikenal sebagai uji-t, adalah untuk memastikan apakah setiap variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		b	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,827	0,103		8,002	0,000
	<i>Financial distress</i>	-0,022	0,014	-0,130	-1,600	0,110
	<i>Firm performance (ROA)</i>	2,299	0,451	0,248	5,098	0,000
	<i>Likuiditas (C1)</i>	0,172	0,092	0,120	1,873	0,062
	<i>Leverage (DER)</i>	0,018	0,034	0,027	0,527	0,598
	<i>Board size</i>	-0,026	0,007	-0,146	-3,515	0,000
a. Dependent Variable: <i>Firm value</i>						

Sumber: Data diolah, 2024

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,000	0,002		-0,066	0,947
	<i>Financial distress</i>	0,010	0,001	0,540	15,548	0,000
a. Dependent Variable: <i>Firm performance</i>						

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil tabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan tabel pertama, nilai signifikansi *financial distress* lebih $> 0,05$, yaitu sebesar 0,110. Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kinerja perusahaan memiliki tingkat sig sebesar 0,000 atau $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *firm performance* memiliki pengaruh terhadap *firm value*.
2. Variabel *financial distress* memiliki nilai sig sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05 seperti yang terdapat pada tabel ke 2.

Hal tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* yang buruk berdampak pada *firm performance*.

9) Uji Mediasi (*Sobel Test*)

Uji mediasi digunakan untuk menentukan kemampuan variabel mediator dalam memediasi hubungan dua variabel lainnya secara signifikan ditentukan oleh uji mediasi yang digunakan. Uji mediasi menggunakan kalkulator sobel. Hasil uji sobel yang telah dilakukan sebagai berikut :

	Test Statistic	Std. Error	<i>p-value</i>
Sobel Test	4,252	0,005	0,000
Aroian Test	4,235	0,005	0,000
Goodman Test	4,269	0,005	0,000

Sumber: Data diolah, 2024

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa nilai p dari uji Sobel adalah 0,000, atau di bawah 0,05. Melalui variabel mediasi yang diuji, hal ini menunjukkan bahwa terdapat efek mediasi yang signifikan antara variabel (*financial distress*) dan variabel dependen (*firm value*). Mediasi penuh merupakan istilah yang tepat untuk hasil ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh *financial distress* terhadap *firm value* dengan *firm performance* sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2023 adalah sebagai berikut:

1. *Financial distress* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. dengan hasil pengujian menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Meskipun perusahaan menghadapi *financial distress*, faktor-faktor seperti manajemen yang efektif, persepsi positif investor, dan kesempatan untuk restrukturisasi utang dapat menjaga *firm value* tetap stabil.
2. *Financial distress* berpengaruh terhadap *firm performance*. Berdasarkan hasil pengujian, hal tersebut menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap *firm performance*. Hal tersebut menunjukkan kondisi keuangan yang sulit dapat menyebabkan penurunan kinerja operasional dan keuangan perusahaan, meningkatkan risiko bisnis, mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan, serta memerlukan tindakan perbaikan dan restrukturisasi untuk mengatasi masalah tersebut.
3. *Firm performance* berpengaruh terhadap *firm value*. berdasarkan hasil penguian, menunjukkan bahwa *firm performance* berpengaruh terhadap *firm value*. Ketika semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi nilai pasar perusahaan, profitabilitas memiliki peran penting dalam menentukan *firm value* di pasar. *Firm performance* yang baik, yang tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung meningkatkan persepsi investor dan pasar terhadap *firm value*.
4. Hubungan *financial distress* dengan *firm value* dapat dimediasi oleh *firm performance*. *Firm performance* berperan sebagai penghubung yang menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya, terutama pada saat menghadapi kondisi *financial distress*. *Firm performance* (ROA) yang rendah akibat *financial distress* dapat mempengaruhi *firm value* karena laba yang dihasilkan dari aset menjadi rendah, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan secara

keseluruhan. Demikian *firm performance* (ROA) dapat memediasi hubungan antara *financial distress* terhadap *firm value*. Hubungan antara *financial distress* dan *firm value* dapat dimediasi oleh *firm performance*.

5. *Firm performance* sebagai variabel mediasi antara *financial distress* dan *firm value*, dimana *financial distress* tidak langsung mempengaruhi *firm value* melalui pengaruhnya pada *firm performance*. Jadi, secara tidak langsung *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *firm value* melalui *firm performance* sebagai variabel mediasi.

Saran bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel yang memiliki dampak terhadap *firm value*, seperti ukuran perusahaan, struktur modal, pertumbuhan penjualan, komite audit, kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. www.sahamok.com
- Artati, D. (2020). Pengaruh Return On Assets, Size Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden. *Jbma*, 7(1), 1–21.
- Damayanti, Y. (2023). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Keuangan Dan Auditing*, 4(2), 174–187. <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka>
- Harija, L. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Intellectual Capital, Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 4(1), 17–29. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v4i1.3164>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). JOURNAL OF MANAGEMENT Small and Medium Enterprises (SME's) Vol 16, No. 3, November 2023, p557-569 Marlisa Juniarsi, Umami Kalsum, Fadhil Yamaly. *Journal of Management*, 16(3), 1–11.

- Kontan.co, I. (2020). *nilai nilai sektor turun*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/nilai-transaksi-sektor-sektor-ini-turun-dalam-simak-rekomendasi-analis#>
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal Of Management*, 11(3), 1–14.
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani, H. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 25–34. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1161>
- Maharani, N. K. (2020). Pengaruh Prediksi Kebangkrutan, Profitabilitas Dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Sustainability (Switzerland)*, 14(2), 1–4. <https://ejurnal.esaunggul.ac.id/index.php/Formil/article/view/3678>
- Prasetya, V., & Rakhman, I. A. (2019). *PENGARUH RETURN ON ASSET DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA* Pendahuluan Kajian Pustaka.
- Rahmania, W., Wahyuni, I., & Pramitasari, T. D. (2023). Pengaruh Financial Distress Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(10), 2239. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i10.3647>
- Rezki Zurriah. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, Vol 2 No 3(3), 528–537. <https://jurnal.ceredindonesia.or.id/index.php/akmami/article/view/457>
- Saputra, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jejama Manajemen Malahayati*, 1(1), 1–7.
- Sari, I. S. S. N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 242–261.
- Sehgal, S., Mishra, R.KDeisting, F., & Vashisht, R. (2021). *On the Determinants and Prediction of Corporate Financial Distress in India*.
- Succurro, M., Arcuri, G., & Costanzo, G. D. (2019). A combined approach based on robust PCA to improve bankruptcy forecasting. *Review of Accounting and Finance*, 18(2), 296–320. <https://doi.org/10.1108/RAF-04-2018-0077>
- Sulistyowati, E., Wisudawati, T., & Adhi Saputro, W. (2021). *PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA) DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN* (Studi pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun

2016-2019). *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Akuntansi (BISMAK)*, 1(1), 41–48. <https://doi.org/10.47701/bismak.v1i1.1186>

Tambun, S. (2021). Pengaruh Tax Planning, Financial Distress, dan Total Asset Turnover terhadap Kinerja Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kegiatan Research and Development. *Media Akuntansi Perpajakan*, 6(1), 1–19. <https://doi.org/10.52447/map.v6i1.5002>