

Menguji *Likuiditas* dan *Leverage*: Dampaknya Terhadap
Financial Distress dan *Firm Value* di BEI

Rayhandani Limonu*, Moh. Agus Salim Monoarfa, Meriyana
Fransisca Dungga

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo
Jl. Jend. Sudirman, Wumialo, Kota Gorontalo; Gorontalo; 96138;
Indonesia; (0435) 821125.
ratilimonu@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Likuiditas* dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dan *Firm Value* (Studi pada Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, Adapun populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode sehingga diperoleh sampel sebanyak 110 sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan teknik analisis data menggunakan metode *Two Stage Least Square* (2SLS) dengan bantuan program SPSS 26. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data menunjukkan bahwa *Likuiditas* dan *Leverage* secara parsial dan simultan ber-pengaruh terhadap *Financial Distress*. *Likuiditas*, *Leverage* dan *Financial Distress* secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Kata Kunci: *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Financial Distress, Firm Value*

Abstract

This study aims to determine how Liquidity and Leverage affect Financial Distress and Firm Value (a study on transportation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022). The sampling technique used in this study is purposive sampling. The population in the study includes all transportation sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange over five periods, resulting in a total sample of 110 samples. The type of data used is secondary data, and the data analysis technique employs the Two Stage Least Square (2SLS) method with the help of the SPSS 26 program. Based on the research results and data analysis, it is shown that Liquidity and Leverage have a partial and simultaneous effect on Financial Distress. Liquidity, Leverage, and Financial Distress have a partial and simultaneous effect on Firm Value.

Keyword: *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Financial Distress, Firm Value*

PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, fenomena covid-19 mulai merambah ke Indonesia yang menyebabkan perubahan yang signifikan di seluruh tatanan kehidupan terutama pada sektor perekonomian (Armadani *et al.*, 2021). Kasus positif COVID-19 di Indonesia pertama kali dideteksi pada tanggal 2 Maret 2020, ketika dua orang terkonfirmasi tertular dari seorang warga negara Jepang. Pada tanggal 9 April, pandemi sudah menyebar ke 34 provinsi dengan DKI Jakarta, Jawa Barat dan Jawa Tengah sebagai provinsi paling terpapar virus corona di Indonesia. Penyebarannya yang cepat membuat beberapa negara menerapkan kebijakan untuk memberlakukan *lockdown* untuk mencegah penyebaran virus Corona (Kaaba *et al.*, 2022). Sektor transportasi merupakan bagian penting dalam pelaksanaan pembangunan nasional. Menurut Kementerian Perhubungan, pangsa sektor transportasi dalam Produk Domestik Bruto (PDB) adalah 5,18% pada tahun 2016, dan rata-rata pertumbuhan tahunan sektor transportasi lebih dari 7%, atau lebih dari total pertumbuhan PDB. Seiring dengan perkembangan sektor transportasi Indonesia, banyak permasalahan yang dihadapi, seperti adanya kebijakan dari pemerintah yaitu kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak), UMR (Upah Minimum Regional), Tarif Dasar Listrik (TDL) dan pajak perusahaan yang menyebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan transportasi semakin meningkat (Bakhri *et al.*, 2018).

Nilai perusahaan dapat merepresentasikan baik buruknya kinerja perusahaan tersebut. Masalah terbesar yang paling banyak dihindari sebagian besar perusahaan adalah kebangkrutan. Sebelum perusahaan benar-benar dikatakan bangkrut, perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan yang disebut *financial distress*. Masalah -masalah yang dihadapi oleh perusahaan menimbulkan gejala *financial distress* pada satu bahkan banyak perusahaan dan sektor transportasi termasuk perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu keadaan dimana perusahaan menghadapi suatu kondisi kesulitan keuangan. *Financial distress* sangat erat kaitannya dengan kebangkrutan suatu perusahaan, karena pada kenyatannya *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan semakin memburuk sebelum benar-benar terjadi kebangkrutan (Yustika, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Anggraini *et al.* (2020) menyatakan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Sedangkan dalam penelitian Valensia dan Khairani (2019) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Analisis laporan keuangan sangat penting karena untuk mempertahankan eksistensi perusahaan, meningkatkan penjualan, dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan harus berusaha untuk berkembang dan tumbuh secara berkelanjutan. Laporan keuangan merupakan media informasi yang merangkum semua aktifitas perusahaan bagi manajemen yang bersangkutan, pemilik perusahaan, investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat umum. Salah satu tugas penting yang di lakukan manajemen atau investor menganalisis data keuangan perusahaan yang di ambil setiap akhir tahun atau triwulan. Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba/rugi, dan laporan perubahan posisi keuangan dimana pertama, neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang, dan modal

suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Kedua, laporan laba/rugi menunjukkan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya-biaya yang telah terjadi selama periode tertentu. Ketiga, laporan perubahan posisi keuangan menunjukkan sumber dan pengguna dana (Bakari *et al.*, 2023). Rasio keuangan dapat menjadi indikator saat menganalisis laporan keuangan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Salah satu rasio yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas (*current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Selain rasio likuiditas, rasio *leverage* (*debt to assets ratio*) juga dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Leverage* sering diartikan sebagai pendongkrak kinerja perusahaan dan identik dengan utang. (Nurwulandari *et al.*, 2023).

Penelitian terdahulu tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bertentangan. Menurut Sirait *et al.* (2021) dan Siahaan *et al.* (2017) likuiditas memberikan pengaruh positif secara signifikan bagi nilai perusahaan, sehingga peningkatan pada likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri *et al.* (2018), likuiditas berpengaruh negatif secara nyata bagi nilai perusahaan, sehingga peningkatan pada likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan. Menurut Firdaus (2019), Pratama & Wiksuana (2016) *leverage* memberikan pengaruh yang positif dan hasilnya signifikan terhadap nilai suatu perusahaan, sehingga peningkatan pada *leverage* yang memengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan pula. Berbeda dengan hasil penelitian Dzulhijar *et al.* (2021) yang menerangkan bahwa *leverage* memberikan pengaruh yang negatif secara nyata signifikan kepada nilai perusahaan, sehingga peningkatan pada *leverage* justru menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu tentang hubungan likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan hasil yang berbeda. Menurut penelitian Waqas & Md-Rus (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Heniwati & Essen (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kemudian penelitian Susanti *et al.* (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh Tutliha & Rahayu (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan adanya perbedaan penelitian-penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan menggunakan variabel independen yaitu Likuiditas dan *Leverage* terhadap variabel dependen yaitu *Financial Distress* dan *Firm Value*. Hal ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dan *Firm Value*.

KAJIAN LITERATUR

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi memburuknya keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum benar-benar mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi, yang berarti perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman dari ancaman kebangkrutan atau

kegagalan dalam membayar utang jangka pendeknya, yang demikian ini akan menimbulkan masalah yang lebih besar, seperti ketidakmampuan menghadapi utang yang lebih besar dari total aset (Hanifa, 2019).

Firm Value

Firm Value atau disebut juga dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan itu dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, kemakmuran para pemilik saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen (Marantika, 2018).

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah hubungan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (kewajiban jangka pendek) yang harus dibayar suatu perusahaan dalam waktu singkat (Ardiyos, 2013). Jika suatu perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap perusahaan likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dianggap tidak likuid (Hery, 2016).

Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang atau pihak eksternal terhadap kinerja perusahaan yang digambarkan dalam ekuitas (Harahap, 2014). *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas utang yang digunakan untuk membiayai aktivitas investasinya. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti menggunakan 100% modal sendiri. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mempunyai tiga aspek (1) pemberi pinjaman akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan; (2) apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari biaya tetapnya maka keuntungan pemilik perusahaan akan meningkat dan (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali atas usahanya (Sartono, 2015).

Hipotesis Penelitian

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Hanifah & Purwanto, 2013). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Almilia & Kristijadi (2003) menunjukkan hasil bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini diperkuat pula oleh penelitian Jiming & Weiwei (2011) yang menunjukkan hasil yang sama.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Analisis *leverage* diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar (Almilia & Kristijadi, 2003). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jiming & Weiwei (2011) yang memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

Likuiditas berperan untuk menentukan emiten melunasi kewajiban jangka pendek bersifat jatuh tempo (Hastiarto *et al.*, 2021). Tingkat likuiditas emiten besar, berarti emiten mempunyai aset lancar cukup untuk membayar utang lancar. Rasio *leverage* menunjukkan besarnya utang untuk mendanai aset emiten. Semakin tinggi utang emiten maka potensi emiten mengalami *financial distress* semakin tinggi (Rahman *et al.*, 2021). Emiten yang menggunakan utang tinggi sebagai biaya operasional dan aset perusahaan, memiliki risiko yang tinggi dalam melunasi kewajibannya maka berakibat *financial distress*. Hasil ini sesuai riset Patmawati *et al.* (2020), Hastiarto *et al.* (2021), dan Isayas (2021) mengatakan secara bersama-sama variabel likuiditas dan *leverage* memiliki dampak pada *financial distress*.

H₃: Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

Penelitian yang dilakukan oleh Uli *et al.* (2020) menunjukkan bahwa setiap kenaikan likuiditas akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mempunyai kesanggupan dalam membayar utang lancarnya secara tepat waktu dengan aktiva lancar yang dimilikinya tanpa mengganggu aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

Leverage adalah metrik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik aset perusahaan dibiayai oleh kewajibannya. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik berupa kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan tersebut akan dibubarkan atau dilikuidasi. Rasio *leverage* yang rendah/kecil menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan banyak hutang untuk mendanai operasinya. Semakin rendah/kecil tingkat hutang suatu perusahaan, semakin banyak *profit* perusahaan yang akan digunakan sebagai dividen, meningkatkan *firm value*, sehingga investor akan mengumpulkan lebih banyak hutang (Sutama & Lisa, 2018). Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Linawaty & Ekadjaja (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *leverage* perusahaan terhadap *firm value*.

H₅: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*

Financial distress merupakan suatu kondisi di mana perusahaan sedang berada pada tahap penurunan kondisi keuangan dan dapat mengarah kepada kebangkrutan. *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban finansial yang telah jatuh tempo (Beaver *et al.*, 2010). Perusahaan yang mengalami *financial distress* tentu akan membuat perusahaan kesulitan untuk beroperasi sehingga kedepannya akan membuat nilai perusahaan menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Syam *et al.*, 2022).

H₆: *Financial distress* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep signaling theory. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013). *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Fahmi, 2014). *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau akan mengalami kebangkrutan. Terjadinya kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan tersebut. Investor akan segera menarik dana dari saham yang ditanamkan di perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan (Valensia & Khairani, 2019). Hasil ini sesuai dengan penelitian Mery (2017), Linawaty & Ekadjaja (2017) dan (Syam *et al.*, 2022) yang mengatakan bahwa variabel likuiditas, *leverage* dan *financial distress* berpengaruh pada *firm value*.

H₇: Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

Kerangka Konsep Penelitian

Kondisi perekonomian Indonesia dari beberapa tahun belakangan mengalami fluktuatif. Banyak faktor yang membuat ekonomi Indonesia menurun pada tahun-tahun tertentu. Salah satunya disebabkan karena pandemic covid-19. Sejak pandemi covid-19 dimulai telah memiliki dampak yang signifikan terhadap berbagai aspek kehidupan. Ekonomi global terpukul dengan penutupan bisnis, penurunan aktivitas perdagangan, dan kenaikan tingkat pengangguran. Pandemi covid-19 sangat berdampak pada nilai perusahaan di seluruh dunia. Dampaknya bervariasi tergantung pada sektor industri, ukuran perusahaan, dan kemampuan adaptasi mereka terhadap perubahan lingkungan bisnis yang cepat. Banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan karena penurunan permintaan konsumen, pembatasan perjalanan, dan penutupan bisnis. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan dipilihnya perusahaan sektor transportasi karena sektor transportasi adalah bagian

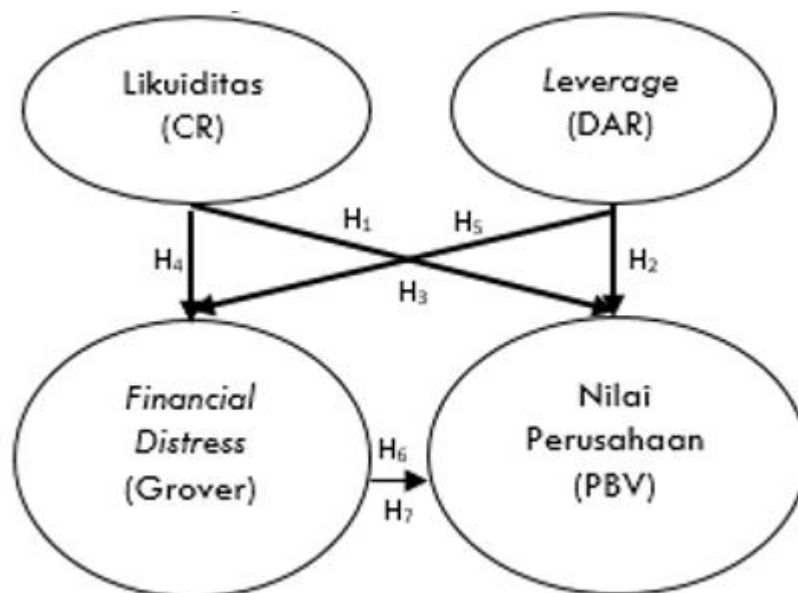
penting dalam pembangunan nasional. Berdasarkan data dari BPS, pertumbuhan sub-sektor transportasi pada triwulan II, 2020 mengalami penurunan omzet yang sangat besar, yang demikian ini menandakan bahwa pandemi yang berlangsung saat itu memberikan dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi.

Beberapa aspek finansial yang mempengaruhi nilai perusahaan transportasi diantaranya likuiditas dan *leverage*. Likuiditas merupakan aset likuid yang secara cepat dapat dirubah atau dicairkan ke bentuk kas pada harga pasar terkini sehingga rasio likuiditas ini merupakan keadaan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendek dengan tepat waktu. Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan tingkat likuiditas harus diperhatikan oleh agent suatu perusahaan karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pula dan berdampak pada semakin tingginya kepercayaan investor untuk menanamkan uangnya pada perusahaan tersebut (Nyoman *et al.*, 2023).

Leverage merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio *leverage* merupakan salah satu rasio yang digunakan sebagai alat evaluasi perusahaan dalam mempergunakan keuangannya sehubungan dengan hutang dalam bentuk aset perusahaan. (Darmawan, 2020). Penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Selain likuiditas dan *leverage*, *financial distress* juga mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu dampak paling langsung dari *financial distress* adalah penurunan nilai saham perusahaan. Investor cenderung kehilangan kepercayaan mereka, dan ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Seiring berlanjutnya *financial distress*, nilai pasar perusahaan dapat terus menurun. Untuk mengatasi *financial distress*, perusahaan mungkin harus menjual aset-asetnya dengan harga yang lebih rendah daripada nilai wajar. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan nilai total aset perusahaan, yang pada gilirannya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan 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 perusahaan yang cenderung mengalokasikan aset lancarnya untuk menutup kesulitan keuangan dipandang sebagai perusahaan yang tidak dapat memberikan imbal hasil (*return*) oleh investor sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham sehingga akan membuat investor yang telah memiliki saham menjadi senang dikarenakan return yang diterima juga akan tinggi/meningkat. 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 nilai perusahaan di mata investor (Nyoman *et al.*, 2023) Nilai *leverage* (*Debt to Assets Ratio*) yang besar berarti semakin berat juga beban hutang yang ditanggung oleh aset milik perusahaan. Hal ini akan membuat perusahaan bisa masuk dalam kondisi kesulitan keuangan atau *zona distress*. Apabila investor mengetahui bahwa suatu

perusahaan memasuki *zona distress* maka investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang (*leverage*) yang tinggi/besar dan diperburuk dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) akan cenderung menurunkan nilai perusahaan, sebab jika dikaitkan dengan *signaling theory*, investor yang telah mendapatkan sinyal informasi dari manajemen memandang perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang tidak mampu memaksimalkan penggunaan hutang yang diperoleh untuk pertumbuhan kinerja operasional perusahaan sehingga perusahaan penurunan nilai asset dikarenakan tingginya beban hutang yang harus dibayarkan namun tidak sebanding dengan keuntungan (*profit*) yang diperoleh.



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode analisis *Two Stage Least Square*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*, dengan kriteria berupa: perusahaan yang telah IPO pada tahun penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 22 perusahaan yang digunakan menjadi sampel dalam penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum menganalisis data dengan menggunakan pendekatan statistik inferensial yang meliputi pemodelan regresi, pengujian hipotesis dan koefisien determinasi, terlebih dahulu data dianalisis menggunakan statistik deskriptif. Variabel yang digunakan dalam

penelitian adalah *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai variabel independen, Metode *Grover* dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Variabel penelitian diartikan sebagai mean, median, maximum, dan minimum. Adapun hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Pada Tabel 1 dapat dilihat terdapat 4 variabel penelitian yang digunakan dengan total 62 data observasi. Tabel tersebut menyajikan terkait data nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi untuk setiap variabel. Selanjutnya, akan dijelaskan hasil deskriptif statistik dari masing-masing variabel.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Jumlah Observasi	Nilai Minimum	Nilai Maximum	Nilai Mean	Standard Deviasi
CR (X ₁)	62	2,51%	1172,10%	157,28%	234,85%
DAR (X ₂)	62	10,60%	313,80%	60,86%	59,26%
GROVER (Y ₁)	62	-68,00%	277,00%	64,80%	64,64%
PBV (Y ₂)	62	-409,70%	171,00%	-26,27%	118,69%

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini dilakukan dua kali pengujian yaitu persamaan 1 dan persamaan 2. Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, data yang diperoleh berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi auto korelasi.

Uji Analisis *Two Stage Least Square* (2SLS)

Basuki (2016), *Two Stage Least Square* (2SLS) adalah salah satu metode regresi yang termasuk ke dalam kelompok analisis persamaan struktural. Metode ini merupakan perluasan dari metode OLS yang biasa digunakan dalam perhitungan analisis regresi. 2SLS digunakan dalam kondisi dimana terdapat korelasi antara error yang dihasilkan dalam model berkorelasi dengan variabel bebasnya. Mengapa disebut *Two Stage Least Square* (2SLS), karena terdapat *Two Stage* atau dua langkah dan pada dasarnya hanya merupakan perluasan dari metode OLS (*Ordinary Least Square*).

Pengujian Analisis *Two Stage Least Square* (2SLS) Persamaan 1

Tabel 2. Hasil *Analysis* 2SLS Persamaan 1

	Variabel	Koefisien Regresi	t _{hitung}	Sig.
1	CR	0,351	3,530	0,001
	DAR	-0,495	-4,978	0,000
a. Variabel Dependen: GROVER				
R. Square				0,503
F-Statistik				29,820

Sig. F Change	0,000
---------------	-------

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Pengujian analisis 2SLS pada persamaan 1, dilakukan analisis untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR) (X_1) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X_2) terhadap *Financial Distress* (Grover) (Y_1). Hasil pengujian analisis persamaan 1 ditunjukkan Tabel 2. Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 1 yang dapat dibentuk berdasarkan Tabel 2 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.351 X_1 + (-0,495) X_2$$

Persamaan diatas diartikan bahwa *Financial Distress* dengan alat ukur Grover yang dipengaruhi oleh *Current Ratio* (CR) dengan koefisien regresi sebesar 0,351. Tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,001, yang menunjukkan bahwa pengaruh tersebut sangat signifikan ($p\text{-value} < 0,05$). Artinya, bahwa Grover berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Current Ratio* (CR). Oleh karena itu, peningkatan pada *Current Ratio* (CR) dapat mengakibatkan peningkatan pada variabel Grover. *Financial Distress* dengan alat ukur Grover yang dipengaruhi oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan koefisien regresi sebesar -0,495. Tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,000, yang menunjukkan bahwa pengaruh tersebut sangat signifikan ($p\text{-value} < 0,05$). Artinya, bahwa Grover berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Debt to Asset Ratio* (DAR). Oleh karena itu, peningkatan pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat mengakibatkan peningkatan pada variabel Grover. *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai F sebesar 29.820 dengan signifikansi 0,000 yang artinya $< 0,05$. Artinya, bahwa *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap *Financial Distress* (Grover). Oleh karena itu, peningkatan pada *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara simultan dapat mengakibatkan peningkatan pada variabel Grover.

Pengujian Analisis Two Stage Least Square (2SLS) Persamaan 2

Tabel 3. Hasil Analisis 2SLS Persamaan 2

Variabel	Koefisien Regresi	t_{hitung}	Sig.	
1	CR	0,146	2,694	0,009
	DAR	-0,721	-12,311	0,000
	GROVER	0,204	3,171	0,002
a. Variabel Dependen: PBV				
R. Square			0,881	
F-Statistik			142,825	
Sig. F Change			0,000	

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Pengujian analisis 2SLS pada persamaan 2, dilakukan analisis untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR) (X_1), *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X_2) dan *Financial Distress*

(Grover) (Y_1) terhadap *Price to Book Value* (PBV) (Y_2). Persamaan analisis 2SLS pada persamaan 2 yang dapat dibentuk berdasarkan tabel 4.14 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.146 X_1 + (-0,721) X_2 + 0,204 Y_1$$

Persamaan diatas diartikan bahwa pengaruh yang diakibatkan oleh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) memiliki koefisien regresi sebesar 0,146. Signifikansi dari pengaruh ini adalah sebesar 0,009, menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan ($p\text{-value} < 0,05$) dan positif. Hal ini mengindikasikan bahwa, ketika *Current Ratio* (CR) meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) juga cenderung meningkat. Pengaruh yang diakibatkan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) memiliki koefisien regresi sebesar -0,721.

Signifikansi dari pengaruh ini adalah sebesar 0,000, menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan ($p\text{-value} < 0,05$) dan negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa, ketika *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) juga cenderung meningkat. Pengaruh yang diakibatkan oleh *Financial Distress* (Grover) terhadap *Price to Book Value* (PBV) memiliki koefisien regresi sebesar 0,204. Signifikansi dari pengaruh ini adalah sebesar 0,002, menunjukkan bahwa pengaruh tersebut signifikan ($p\text{-value} < 0,05$) dan positif. Hal ini mengindikasikan bahwa, ketika *Financial Distress* (Grover) meningkat, maka *Price to Book Value* (PBV) juga cenderung meningkat.

Tabel 4. Ringkasan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Koefisien Regresi	t_{hitung}	Sig.	Ket.
1	$X_1 \rightarrow Y_1$	0,351	3,530	0,001	Signifikan
2	$X_2 \rightarrow Y_1$	-0,495	-4,978	0,000	Signifikan
3	X_1 dan $X_2 \rightarrow Y_1$	29,820		0,000	Signifikan
4	$Y_1 \rightarrow Y_2$	0,204	3,171	0,002	Signifikan
5	$X_1 \rightarrow Y_2$	0,146	2,694	0,009	Signifikan
6	$X_2 \rightarrow Y_2$	-0,721	-12,311	0,000	Signifikan
7	X_1, X_2 dan $Y_1 \rightarrow Y_2$	142,825		0,000	Signifikan

Sumber: Data Penelitian Diolah (2024)

Keterangan:

X_1 = *Current Ratio* (CR), X_2 = *Debt to Asset Ratio* (DAR), Y_1 = *Financial Distress* (Grover), Y_2 = *Price to Book Value* (PBV)

Pengujian Hipotesis

Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara parsial untuk *likuiditas* dengan alat ukur *current ratio* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah 0,351 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Jika dibandingkan dengan nilai α 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Kemudian hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,530, sementara nilai t_{tabel} adalah 1,67065 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Kesimpulannya adalah pengujian ini hipotesisnya

diterima, yang artinya Likuiditas berpengaruh signifikan dalam peningkatan *Financial Distress*.

Leverage terhadap *Financial Distress*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian pada tabel 4.15 secara parsial untuk *leverage* dengan alat ukur *debt to asset ratio* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah -0,495 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Kemudian hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -4,978, sementara nilai t_{tabel} adalah -1,67065 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Kesimpulannya adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya *Leverage* berpengaruh negatif signifikan dalam peningkatan *Financial Distress*.

Likuiditas dan *Leverage* secara simultan terhadap *Financial Distress*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara simultan untuk *likuiditas* dengan alat ukur *current ratio* dan *leverage* dengan alat ukur *debt to asset ratio* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah 29.820 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Maka dapat disimpulkan adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh signifikan dalam peningkatan *Financial Distress*.

Likuiditas terhadap *Firm Value*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah Likuiditas berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara parsial untuk *likuiditas* dengan alat ukur *current ratio* terhadap *firm value* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah 0.146 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Kemudian hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,694, sementara nilai t_{tabel} adalah 1,67065 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Kesimpulannya adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya Likuiditas berpengaruh signifikan dalam peningkatan *Firm Value*.

Leverage terhadap *Firm Value*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Leverage* berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara parsial untuk *leverage* dengan alat ukur *debt to asset ratio* terhadap *firm value* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah -0,721 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Kemudian hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -12,311, sementara nilai t_{tabel} adalah -1,67065 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Kesimpulannya adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya *Leverage* berpengaruh negatif signifikan dalam

peningkatan *Firm Value*.

Financial Distress terhadap Firm Value

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara parsial untuk *financial distress* dengan alat ukur *grover* terhadap *firm value* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi yang diperoleh adalah 0.204 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Kemudian hasil uji *t* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,171, sementara nilai t_{tabel} adalah 1,67065 yang menandakan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Kesimpulannya adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya *Financial Distress* berpengaruh signifikan dalam peningkatan *Firm Value*.

Likuiditas, Leverage dan Financial Distress terhadap Firm Value

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hasil pengujian pada Tabel 4 secara simultan untuk *likuiditas* dengan alat ukur *current ratio*, *leverage* dengan alat ukur *debt to asset ratio* dan *financial distress* dengan alat ukur *grover* terhadap *firm value* menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah 142,825 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05, maka nilai signifikansinya lebih kecil. Maka dapat disimpulkan adalah pengujian ini hipotesisnya diterima, yang artinya Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress* berpengaruh signifikan dalam peningkatan *Firm Value*.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dan *Firm Value* pada Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian menunjukkan bahwa peningkatan Likuiditas dapat berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa, likuiditas yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban mereka secara tepat waktu. Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan atau bahkan melakukan ekspansi bisnis. Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengelola risiko dengan lebih efektif. Oleh karena itu, pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* sangat penting, karena likuiditas yang buruk dapat menjadi pemicu utama terjadinya *financial distress*.

Peningkatan *Leverage* dapat berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* dalam suatu perusahaan itu mengacu pada penggunaan dana pinjaman atau utang untuk meningkatkan potensi imbal balik suatu investasi. Namun, *leverage* juga membawa resiko, terutama terkait dengan *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan *leverage* yang tinggi menjadi lebih sensitif terhadap perubahan kondisi pasar atau ekonomi. Selama periode ketidakstabilan ekonomi atau penurunan

siklus bisnis, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih rentan terhadap *financial distress*.

Peningkatan Likuiditas dapat berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas yang tinggi cenderung meningkatkan *firm value* karena dengan tingginya likuiditas itu dapat memberikan perusahaan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan mudah, mengambil peluang investasi yang menguntungkan dan menghadapi tantangan finansial tanpa harus menjual aset dengan harga diskon atau meminjam dengan biaya tinggi. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menunjukkan kesehatan keuangan yang baik, sehingga dapat meningkatkan *firm value* atau nilai perusahaan di pasaran.

Peningkatan *Leverage* dapat berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Peningkatan *Financial Distress* dapat berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hal ini dapat diartikan bahwa *financial distress* memiliki dampak yang signifikan terhadap *firm value*. Saat perusahaan mengalami *financial distress*, kemampuannya untuk melakukan investasi dalam proyek baru atau pertumbuhan bisnis dapat terbatas. *Financial distress* dapat menyebabkan kehilangan kepercayaan dari para *stakeholder*. Hal ini dapat mempengaruhi kinerja operasional dan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Peningkatan Likuiditas, *Leverage* dan *Financial Distress* dapat berpengaruh terhadap *Firm Value*. Hal ini dapat diartikan bahwa ketiga faktor ini ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Likuiditas yang rendah dapat menyebabkan *financial distress*. Sementara *leverage* mengacu pada penggunaan hutang oleh perusahaan untuk mendanai operasinya. *leverage* yang tinggi dapat memperburuk situasi saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Maka, jika perusahaan sudah mengalami *financial distress* itu tentunya berdampak buruk bagi *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7(2), 183–206.
- Anggraini, Fivi., Seprijon, Yenni Pillisia., dan Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15.
- Ardiyos. (2013). Kamus Standar Akuntansi. *Jakarta : Citra Harta Prima*.

- Armadani, Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19 Armadani 1 Abid Ilmun Fisabil 2 Dexta Tiara Salsabila 3. *Akuntansi*, 13(1), 99–108. <http://journal.maranatha.edu>
- Bakari, N., Monoarfa, M. A. S., & Dunga, M. F. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. 6(1), 468–477.
- Bakhri, S., Listyaningsih, E., & Nurbaiti. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(1), 40–47.
- Darmawan. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83–92.
- Dzulhijar, W., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 401–409. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2507>
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Firdaus, I. (2019). Pengaruh DER, PER dan ROA Terhadap PBV Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi*, 24(2), 242. <https://doi.org/10.24912/je.v24i2.581>
- Harahap, S. S. (2014). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. *Rajawali Pers*.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 1–15.
- Hanifa, R. U. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas terhadap Financial Distress. *Fakultas Ekonomi Universitas Indonensia*.
- Hastiarto, O., Umar, H., & Indriani, A. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress with Audit Committee as a Moderating Variable. *International Journal of Current Science Research and Review*, 04(10), 1304–1315. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v4-i10-13>
- Heniwati, E., & Essen, E. (2020). Which Retail Firm Characteristics Impact On Financial Distress? *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 22(1), 40–46. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.30-36>
- Hery. (2016). *Financial Ratio For Business*. Grasindo.
- Isayas, Y. N. (2021). Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>
- Linawaty, & Ekadjaja, A. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164–176. <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.189>
- Marantika, A. (2018). *Nilai Perusahaan (Firm Value) Konsep dan Implikasi*.
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-

Bismar: Business Management Research
Volume 3, Nomor 1, 2024

2014. *JOM Fekom*, 4(1), 2000–2014.

- Nurwulandari, A., Hasanudin, & Latang, M. Ak. (2023). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8(2), 1361–1380.
- Nyoman, N., Martini, P., Firmansyah, I. G., & Susbiyani, A. (2023). Peran Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi Dalam Ratio Keuangan Pengaruhnya Terhadap Firm Value. *OJ(01)*, 151–163.
- Patmawati, P., Hidayat, M., & Farhan, M. (2020). Model Altman Score Dan Grover Score : Mendeteksi Financial Distress Pada Perusahaan Ritel Di Indonesia. *Akuntabilitas*, 14(1), 133–154. <https://doi.org/10.29259/ja.v14i1.11525>
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367. <https://doi.org/10.36352/pmj.v2i2.502>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Kaaba, W., Dama, H., & Dungga, M. F. (2022). Analisis Rasio Likuiditas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Pandemi Covid-19 Periode. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 322–329. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Sartono, A. (2015). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4. *Yogyakarta BPFE*.
- Sirait, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi, Manajemen, Ekonomi)*, 2(2), 287–299.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45. <https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85
- Syam, A. W., Mas'ud, M., & Budiandriani. (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*
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>

- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–64. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.47-64>
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>
- Yustika. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jom FEKON*, 2, 1–15.