

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANSIAL DISTRESS SEBAGAI MODERASI

Eka Ariani Saputri¹; Ayub Wijayati Sapta Pradana²; Indah Yuliana³
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang^{1,2,3}
Email : ekaariani63@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan agar diketahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan dan finansial distress sebagai moderasi di perusahaan jasa sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI 2018-2020. Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Sampelnya yakni 111. Hasilnya struktur modal, profitabilitas dan finansial distress terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan profitabilitas juga berpengaruh signifikan ketika dimoderasi dengan finansial distress.

Kata kunci : Nilai perusahaan; struktur modal; profitabilitas; finansial distress

PENDAHULUAN

Perekonomian menjadi sorotan dunia karena sangat terdampak sejak terjadinya pandemi COVID-19. Terdapat begitu banyak perusahaan yang terdampak oleh adanya pandemi COVID-19, tidak terkecuali beberapa perusahaan yang ada di Indonesia. Sejak terjadinya pandemi pada tahun 2020 silam, pada Bursa Efek Indonesia telah banyak dijumpai perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan nilai saham. Situasi yang mengancam kondisi keuangan yang sulit dialami oleh berbagai organisasi yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia. Situasi keuangan yang sulit tersebut yang seringkali disebut dengan Finansial Distress.

Menurut (Syarifudin, 2013) finansial distress terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, dimana kebangkrutan terjadi disaat kondisi perusahaan mengalami penurunan pada kondisi keuangan, sehingga dapat mengakibatkan kinerja perusahaan terganggu. Perusahaan yang mengalami finansial distress dapat dilihat dari tanda-tanda ketika perusahaan sudah tidak bisa melunasi hutang jangka. Kondisi finansial distress pada perusahaan tidak boleh diketahui oleh pihak umum, hal ini karena dikhawatirkan kondisi finansial distress pada perusahaan dapat mempengaruhi harga pasar perusahaan dalam perspektif pelaku investasi (Rahayu dan Sopian, 2015).

Beberapa perusahaan yang memiliki kurun waktu operasi yang panjang maupun pendek, bisa saja terpaksa harus bubar karena mengalami beberapa masalah, salah satu

masalah yang dapat terjadi yaitu masalah yang dapat memicu membesarnya potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan (Finansial distress). Situasi yang merugikan tersebut dapat terjadi pada berbagai sektor perusahaan, tidak terkecuali perusahaan real estate, perusahaan property, perusahaan sektor perdagangan, perusahaan jasa, maupun perusahaan sektor investasi di seluruh penjuru Indonesia.

Dalam 3 tahun terakhir, kondisi pergerakan perusahaan sektor real estate, perusahaan property, sektor jasa, sektor perdagangan, dan perusahaan sektor investasi masih terbilang melemah dan lesu. Pada pendapatan dan penjualan rata-rata perusahaan sektor property dan perdagangan mengalami kondisi penurunan, dibandingkan sektor lainnya yang ada BEI. Selain itu daya beli konsumen mengalami penurunan dikarenakan harga property dan perdagangan melambung tinggi. Banyak investor tidak bergerak untuk investasi dikarenakan lemahnya daya beli masyarakat. Selain itu harga jual aset properti tidak lebih tinggi dari saat membeli, sehingga investor tidak dapat menjual asetnya.

Selanjutnya, permasalahan lain yang terjadi di Indonesia dalam periode waktu 2018-2020, diketahui terdapat perusahaan di sektor property yang mengalami dilesting. Oleh karena itu secara resmi BEI (Bursa Efek Indonesia) menghapus perusahaan tersebut dari pencatatan efek di papan BEI. Yang dimaksud dengan dilesting yaitu penghapusan sebuah perusahaan dalam pencatatan saham. Sehingga perusahaan yang dinyatakan delisting akan dikeluarkan dari pencatatan pasar modal dan saham pada perusahaan tersebut tidak lagi diperdagangkan secara publik pada Bursa Efek. Delisting yang terjadi pada perusahaan dapat memberikan pengaruh yang signifikan kearah negatif bagi berjalannya suatu perusahaan baik bagi status perusahaan, finansial perusahaan, dan ketidakmampuan perusahaan dalam menunjukkan indikator pemulihan dengan baik.

Delisting sangat memberikan dampak yang buruk bagi berjalannya kelangsungan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan mestinya mampu mengantisipasi faktor faktor penyebab terjadinya desliting pada perusahaan. Sehingga dapat terus mampu untuk mempertahankan nilai perusahaanya dengan baik. Perusahaan salahsatunya dapat melakukan sebuah upaya dengan memaksimalkan penyusunan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan secara langsung bisa memberi pengaruh pada peningkatan nilai bagi suatu perusahaan.

Titik Purwanti, (2020) menyatakan bahwa “the effect of profitability, capital structure, company size, and dividend policy on company value on the indonesia stock exchange”. Artinya struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan, sedangkan ukuran dari suatu perusahaan berpengaruh signifikan serta negatif, dan deviden berpengaruh tidak signifikan dan positif. Lebih lanjut, Angela Dirman, (2020) mendefinikan sebagai “*The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow*” menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh yang positif bagi finansial distress, leverage, likuiditas, dan arus kas bebas tidak memiliki pengaruh terhadap finansial distress, selanjutnya variabel ukuran sebuah perusahaan menunjukkan pengaruh positif pada financial distress.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya, penelitian ini memfokuskan untuk melakukan kajian mendalam mengenai berbagai faktor yang memiliki pengaruh pada struktur modal, nilai perusahaan, finansial distress dan profitabilitas. Kepemilikan modal mencerminkan ukuran seberapa besar nilai suatu perusahaan, Artinya makin besar perusahaan maka makin besar pula kepemilikan modal asing pada perusahaan tersebut (Halim, 2015). Kasmir (2010) berpendapat bahwa “profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan”. Sedangkan menurut Muliarti (2010) “nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan”. Dan financial distress menunjukkan kondisi perusahaan yang sedang menurun sehingga menimbulkan keraguan akan kelangsungan usahanya (Agostini, 2018).

Akibatnya, objek penelitian ini menunjukkan perbedaan dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan. Yangmana penelitian kali ini menitikberatkan konsentrasi penelitian pada beberapa sektor perusahaan seperti sektor perdagangan, jasa dan investasi, serta sektor property dan real estate. Perbedaan selanjutnya juga terletak pada variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan variabel struktur modal, variabel profitabilitas, variabel nilai perusahaan dan variabel finansial distress.

Maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini ialah guna mengidentifikasi pengaruh dari struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan finansial distress sebagai moderasi. Dengan dilakukannya penelitian ini, peneliti berharap dapat dapat memberikan manfaat bagi pengguna laporan keuangan dengan

memberikan wawasan tentang berbagai faktor yang menjadi pengaruh bagi auditor mengeluarkan opini terhadap berlangsungnya usaha. Selanjutnya peneliti juga berharap penelitian ini mampu menjadi acuan bagi penelitian yang mungkin selannutnya dapat memberikan kajian penelitian lebih lanjut.

TINJAUAN PUSTAKADAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2015) mengemukakan bahwa “Nilai perusahaan akan menurun jika hutang tidak dapat dikendalikan pertumbuhannya dan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga publik akan bimbang ketika perusahaan memiliki kondisi hutang yang tinggi”. Namun sisi baiknya, dengan melakukan peningkatan jumlah hutang sebuah perusahaan bisa melakukan penghematan pada beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan dari keuntungan lebih besar yang dihasilkan oleh perusahaan.

H1: Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Harmono, 2015) “profitabilitas memiliki hubungan dengan kualitas kinerja manajemen perusahaan, sehingga jika kinerja manajemen perusahaan baik maka dapat memberikikan sisi positif pada nilai suatu perusahaan dalam keputusan investor di pasar modal saat berinvestasi”.

H2: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Finansial Distress dan Nilai Perusahaan

Menurut (Ross dan Westerfield, 2013) “finansial distress yaitu suatu kondisi dimana cash flow suatu perusahaan tidak mampu lagi menutupi atau mencukupi kewajiban saat ini, sehingga mengakibatkan kegagalan dalam melakukan restrukturasi keuangan perusahaan”.

H3 : Financial Distress Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Dengan Finansial Distress Sebagai Moderasi

Dalam model (Modigliani-Miller,1963) “nilai perusahaan berpengaruh positif ketika suatu perusahaan dalam penggunaan hutang dengan baik, karena hutang menghasilkan penghematan pajak”. Sedangkan (Atmaja, 2008) Model *trade-off theory* menyatakan bahwa model Modigliani-Miller pada penggunaan pajak memiliki beberapa

kelemahan dalam memperhatikan faktor *agency cost* dan finansial distress yang dapat timbul akibat dari penggunaan hutang tersebut.

H4 : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Ketika Tidak Mengalami Kondisi Financial Distress.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Dengan Finansial Distress Sebagai Moderasi

Rizqia, dkk (2013) Menerangkan bahwa “perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan”. Ini Karena perusahaan yang mampu menunjukkan peningkatan laba dapat mempresentasikan performa perusahaan yang baik. Sehingga dapat membangun citra atau persepsi yang positif dari perusahaan bagi investor. Hal ini juga dapat berakibat pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Dengan harga saham yang meningkat dipasar modal maka makin meningkat pula nilai perusahaan dalam perspektif investor

H5 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Ketika Tidak Mengalami Kondisi Financial Distress.

METODE PENELITIAN

Sugiyono (2017) menjelaskan bahwasannya metode penelitian ialah metode ilmiah untuk mendapatkan informasi dan data yang efektif dengan tujuan agar bisa menemukan, membuktikan sekaligus mengembangkan intelektual tertentu dan kemudian dipakai untuk memahami, menyelesaikan serta memprediksi permasalahan dalam aspek pendidikan. Pada penelitian ini metode yang dipergunakan ialah metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif menurut Sugiyono (2017) adalah “Metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan”.

Objek Penelitian

Husein Umar (2013) berpendapat bahwa “Objek penelitian menjelaskan tentang apa dan atau siapa yang menjadi objek penelitian. Juga dimana dan kapan penelitian dilakukan. Bisa juga ditambahkan hal-hal lain juga di anggap perlu”. Pada penelitian ini, objek penelitian yang digunakan oleh peneliti ialah data keuangan dari perusahaan

sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, badan investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama 3 tahun, 2018-2020.

Data Penelitian

Subagyo (2017) mengungkapkan bahwa data pada penelitian dapat dikumpulkan langsung dari sumber (data primer) dan juga dari lembaga lain (data sekunder). Mengacu pada pendapat tersebut, penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana data diperoleh melalui studi literatur dan menggunakan laporan keuangan. Data dari laporan keuangan diakses pada website resmi www.idx.co.id. Sehingga data laporan keuangan yang didapat merupakan milik perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) yang merupakan perusahaan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi, serta perusahaan sektor real estate dan property. Lebih lanjut studi pustaka dipergunakan untuk memperoleh informasi tentang variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah universum (keseluruhan) dari keseluruhan objek penelitian. Menurut Sugiyono (2017) “populasi merupakan keseluruhan dari objek dalam penelitian yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang sudah ditetapkan oleh penelitian untuk dianalisis dan ditarik kesimpulannya. Tujuan dari adanya populasi ini adalah untuk mempermudah peneliti dalam pengambilan sampel yang sesuai dengan kebutuhan dan untuk memperkuat hasil penelitian terdahulu atau hasil penelitian yang sudah ada”. Populasinya yakni 249 perusahaan sektor property dan perdagangan di BEI tahun 2018-2020. Terdapat beberapa kriteria yang harus terpenuhi untuk menjadi sampel penelitian, sehingga pada penelitian ini tidak semua sampel pada populasi akan digunakan. Sugiyono (2018) mendeskripsikan sampel sebagai bagian dari jumlah dan karakteristik pada populasi tertentu. Sehingga mengacu dari teori tersebut sampel yang dipergunakan pada penelitian ini berjumlah 111 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Moleog (2017) memaparkan bahwa “analisis data adalah proses mengorganisasikan dan mengurutkan data ke dalam pola, kategori, dan satuan uraian dasar sehingga dapat ditemukan tema dan dapat dirumuskan hipotesis kerja seperti yang disarankan oleh data”. Data pada penelitian diolah menggunakan bantuan software SPSS versi 22. Terdapat beberapa tahapan analisis data yang dilakukan pada penelitian

diantaranya ialah melakukan Uji normalitas, Uji autokorelasi, Uji multikolinieritas, Uji koefisien determinasi, Uji simultan dan Uji parsial.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengajian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Santosa (2006) mendefinisikan “uji normalitas sebagai pengujian terhadap kenormalan distribusi data”. Sedangkan menurut (Wijaya 2009) “model regresi yang distribusi normal ialah model regresi yang baik”. Adapun beberapa dasar dalam pengambilan keputusan, yaitu:

- Untuk memenuhi model regresi asumsi normalitas maka data yang menyebar mengikuti garis diagonal dan disekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan data tersebut normal.
- Untuk melihat model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas maka data yang menyebar tidak mengikuti arah garis diagonal dan jauh dari garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan data tersebut tidak normalitas.

Berdasarkan pengertian diatas, maka hasil perhitungan pada gambar 1 dapat disimpulkan pada distribusi normal.

Uji Autokorelasi

Dalam model regresi linear menguji apakah ada kesalahan penghalang antara priode t dengan kesalahan penghalang priode t-1 dalam uji autokorelasi. Dalam waktu yang berurutan dan berkaitan satu sama lainnya bisa mengakibatkan munculnya autokorelasi dalam penelitian. Dari pemeriksaan Durbin-Watson pada tabel II memperoleh hasil nilai DW sebesar 1,604. Pada hasil tabel II nilai DW pada model penelitian yang diujikan terletak pada rentang antara 1,2 hingga 2,5. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mendekteksi apakah ada atau tidak multicollinearity diperlukan uji statistik. Pada penggunaan uji nilai tolerance dan kebalikannya yaitu Uji VIF (nilai Variance Inflation Faktor). Pada penelitian ini nilai tolerance tidak kurang dari 0,10 dan memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, Sehingga dapat disimpulkan bahwa bebas dari multikolinieritas.

Berdasarkan tabel III hasil pada uji multikolinearitas tidak terdapat nilai tolerance yang kurang dari 0,10. Begitu pula pada nilai VIF (nilai Variance Inflation Faktor) menunjukkan bahwa tidak kurang dari 10, jadi hasil perhitungan di semua variabel bebas dari multikolinieritas. Oleh karena itu, dapat diambil simpulan bahwa tidak terdapat masalah pada multikolinieritas pada penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil perhitungan tabel IV didapatkan nilai R^2 koefisien determinasi 0,392 atau 39,2%. Artinya nilai perusahaan mampu dijabarkan perubahan variabel independen serta 60,8% mendapatkan dampak dari variabelnya tidak dilakukan penelitiannya.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F menyatakan dampak secara simultan seluruh variabel bebas pada model variabel dependen. Hasil tabel V yaitu F hitung (3,822) > F tabel (2,891) serta signifikansi $0,00 < 0,003$, yang berarti secara bersama-sama (simultan) bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dimana variabel independennya variabel tingkat struktur modal dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Pada uji parsial, nilai signifikansi dan nilai t-hitung yang didapat akan digunakan untuk melakukan uji hipotesis terkait kesesuaian dengan hipotesis yang sebelumnya telah diajukan.

- Tabel VI.1 menyatakan variabel DER memiliki nilai t-hitung -0,321 serta nilai signifikan 0,749; ttabel -0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulannya t-hitung > ttabel yaitu $0,321 > 0,038$ dan signifikannya $0,749 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada DER diterima. Sedangkan nilai DAR memiliki nilai t-hitung 0,967 serta nilai signifikan 0,336; ttabel 0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulan t-hitung > ttabel yaitu $0,967 > 0,038$ dan signifikannya $0,336 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada DAR diterima.
- Tabel VI.1 menyatakan variabel ROA memiliki nilai t-hitung -1,824 serta nilai signifikan 0,071; ttabel -0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulannya t-hitung > ttabel yaitu $1,824 > 0,038$ dan signifikannya $0,07 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada ROA diterima. Sedangkan nilai ROE memiliki nilai t-hitung 3,844 serta nilai

signifikan 0,01; ttabel 0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulan thitung $>$ ttabel yaitu $3,844 > 0,038$ dan signifikannya $0,001 < 0,05$ yang berarti hipotesa pada ROE diterima.

- Tabel VI.1 menyatakan variabel Finansial Distress memiliki nilai thitung 0,605 serta nilai signifikan 0,547; ttabel 0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulannya thitung $>$ ttabel yaitu $0,605 > 0,038$ dan signifikannya $0,547 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada Finansial Distress diterima.
- Tabel VI.2 menyatakan variabel DER memiliki nilai thitung -1,063 serta nilai signifikan 0,290; ttabel -0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulannya thitung $>$ ttabel yaitu $1,063, > 0,038$ dan signifikannya $0,290 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada DER diterima. Sedangkan nilai DAR memiliki nilai thitung -1,230 serta nilai signifikan 0,221; ttabel -0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulan thitung $>$ ttabel yaitu $1,230 > 0,038$ dan signifikannya $0,221 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada DAR diterima. Maka dapat dikatakan variabel finansial distress mampu memoderasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Tabel VI.2 menyatakan variabel ROA memiliki nilai thitung 1,469 serta nilai signifikan 0,145; ttabel 0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulannya thitung $>$ ttabel yaitu $1,469, > 0,038$ dan signifikannya $0,145 > 0,05$ yang berarti hipotesa pada ROA diterima. Sedangkan nilai ROE memiliki nilai thitung -0,330 serta nilai signifikan 0,742; ttabel -0,038 serta nilai signifikan 0,05. Kesimpulan thitung $>$ ttabel yaitu $0,330 > 0,038$ dan signifikannya $0,742 < 0,05$ yang berarti hipotesa pada DAR diterima. Maka dapat dikatakan bahwa variabel finansial distress dapat menjadi variabel moderasi terkait pengaruh antar profitabilitas terhadap nilai pasar saham.

Hasil dan Analisis Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

Hasilnya struktur modal berdampak signifikan secara parsial pada nilai perusahaan. Maka jika hutang dikelola dengan baik maka perusahaan tersebut memiliki ekuitas pasar yang benar. Sehingga besarnya hutang tidak memengaruhi suatu nilai perusahaan. Seperti peneliti Gusti (2016), Hamidy (2015), Fumani, dkk (2015), Dang (2021) dan Zutami (2021) yang menyatakan berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Dan peneliti LUU Huu (2021), dan Alpi (2020) yang menyatakan berdampak tidak signifikan.

Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan bagi variabel nilai perusahaan. Artinya profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Sehingga ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi menunjukkan kemampuan profitabilitas yang tinggi pula. Keuntungan yang semakin banyak pada perusahaan dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki daya pembayaran dividen yang tinggi pula terhadap pelaku investasi. Kemudian hal tersebut pula yang nantinya akan memberikan dampak terhadap naiknya nilai perusahaan.

Seperti peneliti Dewi Ayu (2012), Hamidy (2015), Mule, dkk (2015), Purwati (2020), Afinindy, dkk (2021), Wijaya, dkk (2015) dan Gusti (2016) yang menyatakan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan peneliti Nurwulandari (2021), Sudjiman (2020), dan Akgun, dkk (2018) menyatakan tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Finansial Distress pada Nilai Perusahaan

Hasilnya finansial distress berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga semakin rendah finansial distress pada perusahaan maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi finansial distress pada perusahaan maka semakin rendah pula nilai dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, meningkatnya nilai perusahaan dapat dilihat dari kesehatan keuangannya. Apabila perusahaan sedang mengalami kondisi finansial distress maka kondisi keuangan perusahaan sedang tidak sehat, sehingga nilai perusahaan pasti mengalami penurunan.

Seperti peneliti Murtadha, dkk (2018), Harith, dkk (2021), Hadjaat, dkk (2021) dan Dadang (2013) yang menyatakan finansial distress berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Dan peneliti Dirman (2020), Sumaryati, dkk (2017) dan Kurniwan (2017) menyatakan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan Ketika di Moderasi Dengan Finansial Distress

Hasilnya berdampak signifikan dan positif, dimana dapat diterima dan menerima ketika dimoderasi oleh finansial distress. Meskipun hasilnya berpengaruh positif antara tingkat hutang dan Altman-Zscore dan akan diikuti oleh nilai perusahaan. Seperti peneliti Rainingsyas, dkk (2021), Syamsudin, dkk (2020), Solichah, dkk (2019), Safitri,

dkk (2021) dan Ruslim, dkk (2019) yang menyatakan berdampak signifikan dan positif. Dan peneliti Tsaqif, dkk (2021) menyatakan tidak berdampak signifikan.

Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan Ketika di Moderasi Dengan Finansial Distress

Hasilnya berdampak signifikan dan positif, dimana hasil interaksi antara Profitabilitas dan Altman-Zscore menunjukkan hasil koefisien regresi yang positif. Jika interaksi antar profitabilitas mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan dipasar akan ikut mengalami peningkatan juga. Tapi, hasil statistik koefisiensi yang didapat menunjukkan hasil yang signifikan. Seperti peneliti Afinindy, dkk (2021), Wijaya, dkk (2015), Syamsudin, dkk (2020), dan Kurniwan (2017) yang menyatakan berdampak signifikan. Dan peleniti Safitri, dkk (2021) dan Nurwulandari, dkk (2021) menyatakan tidak berdampak signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dipaparkan, maka dapat diambil kesimpulan sebagaimana beriktu :

1. Terdapat pengaruh yang signifikan pada struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020
2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020
3. Finansial Distress memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020
4. Struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi dengan finansial distress pada sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020
5. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi dengan finansial distress pada sektor real estate dan property dan sektor perdagangan, investasi dan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020

DAFTAR PUSTAKA

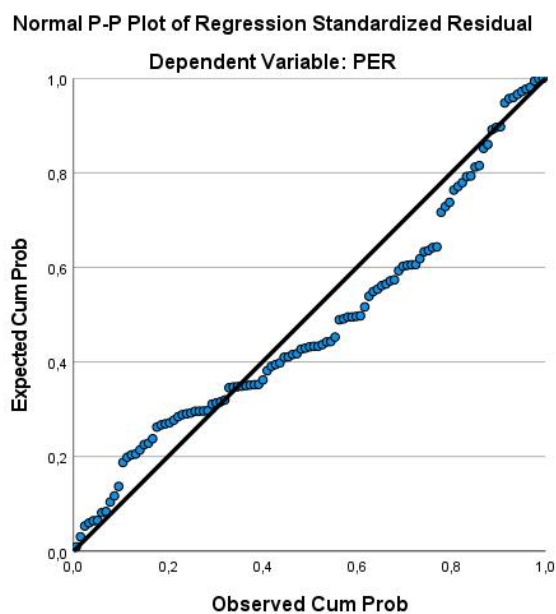
- Afinindy, Inne, Ubud Salim Dan Kusuma Ratnawati, 2021, *The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure*, International Journal Of Business, Economics And Law Vol 24
- Akgun, Ali Ihsan, Famil Samiloglu, Dan Ali Osman Oztop, 2018, *The Impact Of Profitability On Market Value Added: Evidence From Turkish Informatics And Technology. Firms*, International Journal Of Economics And Financial Issues, 105-112, Ankara Yıldırım Beyazıt University
- Alpi, M. Firza, 2020, *Company Value: The Role Of Capital Structure And Company Profitability Growth*, Journal International Proceeding Of Law & Economics Iple, Universitas Muhammadiyah, Sumatra Utara
- Dan, Tien Dat Dan Thi Van Trang Do, 2021, *Does Capital Structure Affect Firm Value In Vietnam*, Journal Investment Management And Financial Innovations, Vol 18
- Dirman, Angela, 2020, *Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow*, International Journal Of Business, Economics And Law, Vol. 22
- Fahmi, Irham. (2017), *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta
- Fumani, Maryam Alhani Dan Dr. Abdolkarim Moghadam, 2015, *The Effect Of Capital Structure On Firm Value , The Rate Of Return On Equity And Earnings Per Share Of Listed Companies In Tehran Stock Exchange*, Journal Of Finance And Accounting Vol.6, No.15, Islamic Azad University, Iran
- Ghozali, Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program Ibm Spss 21 Update iRegresi*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadjaat, Michael , Rizky Yudaruddin, Dan Sukisno Selamat Riadi, 2021, *The Impact Of Financial Distress On Cash Holdings In Indonesia: Does Business Group Affiliation Matter*, Journal Of Asian Finance, Economics And Business Vol 8
- Hanafi, Ahmad Harith Ashrofi, Rohani Md-Rus, Dan Kamarun Nisham Taufil Mohd, 2021, *Predicting Financial Distress In The Malaysian Market: Hazard Model Versus The Logit Model*, Advanced International Journal Of Banking, Accounting And Finance Vol 3
- Herman Ruslim And Michael, 2019, *The Effect Of Financial Ratio On Company Value With Inflation As A Moderation Variable*, Jurnal Akuntansi/Volume Xxiii, No. 01, Universitas Tarumanagara
- Hrp, Anugerah Iman, Isfenti Sadalia, Khaira Amalia Fachrudin, 2017, *The Effect Of Leverage And Financial Distress On Earnings Management With Good Corporate Governance As The Moderating Variable*, Academic Journal Of Economic Studies Vol. 3, No. 4, Universitas Sumatera Utara
- Indriantoro, Nur., Dan Supomo, Bambang, 2016, *”Metodologi Penelitian Bisnis*, Bpfe:Yogyakarta
- Luu, Duc Huu, 2021, *The Impact Of Capital Structure On Firm Value: A Case Study In Vietnam*, Journal Of Asian Finance, Economics And Business, Vol 8 No 5
- Mule, Robert Kisavi, Mohamed Suleiman Mukras, Dan Onesmus Mutunga Nzioka, 2020, *Corporate Size, Profitability And Market Value: An Econometric Panel Analysis Of Listed Firms In Kenya*, Journal European Scientific Vol.11, No.13, University Of Nairobi
- Murtadha, Milla Alsura, Muhammad Arfan, Dan Mulia Saputra, 2018, *Factors Influencing Financial Distress And Its Impact On Company Values Of The Sub-*

- Sectors Firms In Indonesian*, Journal Of Accounting Research, Organization And Economics Vol. 1 (2), Universitas Syiah Kuala
- Nurwulandari, Andini, Yudi Wibowo Dan Hasanudin, 2021, *Effect Of Liquidity, Profitability, Firm Size On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable*, Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol 4, Issue 2, Faculty Of Economics, Universitas Nasional, South Sulawesi
- Purwanti, Titik, 2020, *The Effect Of Profitability, Capital Structure, Company Size, And Dividend Policy On Company Value On The Indonesia Stock Exchange*, Journal International Of Seocology Vol 01, Universitas Widya
- Rahma Nabila Habiba Dan Vaya Juliana Dillak, 2021, *Pengaruh Struktur modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress*, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi) Vol. 5 No. 3
- Raini, Annisa Salsabilla, Haryono Umar, Dan Agustina Indriani, 2021, *The Influence Of Financial Distress And Audit Committee On Fraudulent Financial Reporting Moderating By Good Corporate Governance*, International Journal Of Economics And Management Studies Vol 8
- Safitri, Melania Galih Dan Indah Yuliana, 2021, *The Effect Of Profitability And Leverage On Financial Distress With Inflation As Moderating*, Jurnal Aset (Akuntansi Riset) Vol 13, Maulana Malik Ibrahim State Islamic University
- Solichah, Tri Ratnawati, Dan Srie Hartutie Moehaditoyo, 2019, *The Effect Of Asset Structure, Capital Structure, And Macro Economics On Financial Risk Management, Profitability Performance, Going Concern And Value Of The Firm And Gcg As Moderated Variables In Companies Listed In Jakarta Islamic Indeks*, International Journal Of Business, Economics And Accounting Vol 3, Universitas 17 Agustus
- Sudjiman, Paul Dan Lorina Siregarsudjiman, 2020, *Effect Of Profitability Towards Company Values: A Study On Cosmetic And Household Needs Sub Sector*, Journal Kompetensi, Vo 14, No 1, Universitas Advent Indonesia
- Sugiyono., 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Cv Alfabeta
- Sumaryati, Anna Dan Nila Tristiarini, 2017, *The Influence Of Cost Of Equity On Financial Distress And Firm Value*, Journal Advances In Economics, Business And Management Research (Aebmr), Vol 46, University Of Dian Nuswantoro Semarang
- Syamsudin, Iwan Setiadi, Dwi Santoso, Dan Erna Setiany, 2020, *Capital Structure And Investment Decisions On Firm Value With Profitability As A Moderator*, Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Tsaqif, Bahiy Muhammad Dan Wulandari Agustini, 2021, *Pengaruh Financial Distress Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Akuntansi Dan Governance Vol. 2 No. 1, Universitas Esa Unggul
- Wijaya, Bayu Irfandi Dan I.B. Panji Sedana, 2015, *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.12, Universitas Udayana
- Zutami, Delvi Dwinky, Harsi Romli, Dan Luis Marnisah, 2021, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Lq45)*, Jurnal Integritas Jurnal Manajemen Profesional (Ijipro) Vol 2 No 1, Universitas Igm

TABEL DAN GAMBAR

Tabel I. Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah perusahaan
1	Laporan keuangan perusahaan tahunan 2018-2020	249
2	Tidak tersedia laporan keuangan auditan 2018-2020	(66)
3	Tidak memperoleh laba tahun 2018-2020	(72)
	Jumlah Sampel Penelitian	111



Gambar I. Uji Normalitas P-P Plot

Tabel II. Uji autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	“Adjusted R Square”	“Std. Error of the Estimate”	Durbin-Watson
1	,392 ^a	,154	,114	21,47793	1,604

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL, DAR, ROE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PER

Tabel III. Uji Multikolinearitas

Model	“Collinearity Statistics”	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	ROA	,712 1,405
	ROE	,785 1,274
	DER	,520 1,922
	DAR	,595 1,681
	FINANCIAL	,928 1,077

Tabel IV. Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	“R Square”	“Adjusted R Square”	“Std. Error of the Estimate”
-------	---	------------	---------------------	------------------------------

1	,392 ^a	,154	,114	21,47793
---	-------------------	------	------	----------

a. Predictors: (Constant), FINANCIAL, DAR, ROE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PER

Tabel V. Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		"Sum of Squares"	df	"Mean Square"	F	Sig.
	Residual	48436,677	105	461,302		
	Total	57251,473	110			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), FINANCIAL, DAR, ROE, ROA, DER

Tabel VI.1 Uji Parsial (t)
Uji Hipotesis 1-4
Coefficients^a

Model		"Unstandardized Coefficients"		"Standardized Coefficients"	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,482	2,784		4,124	<,001
	ROA	-,309	,170	-,194	-1,824	,071
	ROE	,583	,152	,389	3,844	<,001
	DER	-,041	,127	-,040	-,321	,749
	DAR	,099	,102	,113	,967	,336
	FINANCIAL	,052	,085	,056	,605	,547

a. Dependent Variable: PER

Tabel VI.2 Uji Simultan (t)
Uji Hipotesis 4
Coefficients^a

Model		"Unstandardized Coefficients"		"Standardized Coefficients"	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,935	3,072		2,583	,011
	DER	,209	,169	,205	1,233	,220
	DAR	,111	,124	,127	,902	,369
	Z	,297	,113	,325	2,626	,010
	X2.1Z	-,003	,003	-,201	-1,063	,290
	Z2.2Z	-,005	,004	-,213	-1,230	,221

a. Dependent Variable: PER

Tabel VI.3 Uji Simultan (t)
Uji Hipotesis 5
Coefficients^a

Model		"Unstandardized Coefficients"		"Standardized Coefficients"	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,687	2,460		5,158	<,001
	ROA	-,679	,273	-,426	-2,486	,014
	ROE	,671	,177	,448	3,804	<,001
	Z	,072	,120	,079	,600	,550
	X1.1Z	,011	,007	,282	1,469	,145
	X1.2Z	-,003	,010	-,056	-,330	,742

a. Dependent Variable: PER