

THE EFFECT OF INVESTMENT DECISIONS AND FINANCIAL RISK ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL DISTRESS AS INTERVENING AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE AS MODERATING IN NON-FINANCIAL STATE-OWNED ENTERPRISES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2019-2021

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN FINANCIAL RISK TERHADAP FIRM VALUE DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI INTERVENING DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI MODERATING PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021

Nyaman¹, Choiri²
STIE NU GRESIK^{1,2}

nyaman@stienugresik.ac.id¹, choiri@choiri.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyse and prove the significance of the variable influence of INVESTMENT DECISIONS AND FINANCIAL RISK on Firm with Financial Distress as Intervening and Good Corporate Governance as mederating in Non-financial SOEs in 2020 until 2023. In this research, the results of data analysis are presented in the form of descriptive data analysis and inductive analysis (using the Smart PLS programme). The results obtained are that Investment Decisions have a Significant Positive Effect on Financial Distress, but Investment Decisions do not have a Significant Effect on FirmValue in BUMN in the non-financial sector, Financial Risk does not have a Significant Effect on Financial Distress in BUMN in the non-financial sector, Financial Risk does not have a Significant Effect on Firm Value, Financial Distress has a Significant Positive Effect on Firm Value in BUMN, Financial Distress mediates the effect of Investment Decisions on FirmValue positively and significantly Good Corporate Government does not moderate the significant positive effect of Financial Distress on Firm Value in BUMN. This study only uses the inflation rate, interest rate and exchange rate as variables forming macroeconomic factors. It is recommended to use other macroeconomic variables such as the amount of money in circulation and Gross Domestic Product (GDP).

Keywords: *Investment Decisions Financial Risk, Firm Value, Financial Distress, Good Corporate Governance, State-Owned Company*

ABSTRAK

Dalam penelitian ini mempunyai tujuan untuk Untuk menganalisis dan membuktikan signifikansi Pengaruh Variabel KEPUTUSAN INVESTASI DAN FINANCIAL RISK Terhadap Firm dengan Financial Distress sebagai Intervening dan Good Corporate Governance Sebagai mederating di BUMNN Non keuangan Pada tahun 2020 sa,pai dengan 2023. Dalam penelitan ini Hasil analisis data disajikan dalam bentuk analisis data deskriptif dan analisis induktif (Menggunakan program Smart PLS). Hasil yang di dihasilkan adalah Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Signifikan terhadap *Financial Distress*, tetapi Keputusan Investasi Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *FirmValue* pada BUMN di sektor non keuangan, *Financial Risk* Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *Financial Distress* pada BUMN di sektor non keuangan, *Financial Risk* Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *Firm Value*, *Financial Distress* Berpengaruh Positif Signifikan terhadap *Firm Value* padaBUMN, *Financial Distress* memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap *FirmValue* secara positif dan signifikan *Good Corporate Government* tidak memoderasi pengaruh positif signifikan *Financial Distress* terhadap *Firm Value* pada BUMN. Penelitian ini hanya menggunakan laju inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar sebagai variabel pembentuk faktor ekonomi makro. Disarankan untuk menggunakan variabel ekonomi makro lainnya seperti jumlah uang beredar dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Kata Kunci: Keputusan Investasi, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan, Financial Distress, Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Perusahaan BUMN

PENDAHULUAN

Bisnis menghadapi situasi yang sulit karena persaingan di dunia bisnis. Agar dapat bertahan, perusahaan harus mencari modal, membuat strategi baru, memiliki ide-ide untuk masa depan, dan memberi konsumen pandangan yang baik tentang perusahaan. Cara terbaik untuk mempertahankan bisnis adalah dengan modal. Perusahaan mendapatkan modal dengan berhutang ke pihak eksternal yang bersedia meminjamkan. Mereka juga dapat mendapatkan modal dengan menerbitkan saham biasa atau saham preferen.

Dana atau modal yang dikumpulkan berasal dari dua sumber: modal pribadi dari pemilik bisnis itu sendiri dan kreditur dengan utang bank dan investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan harus dapat meyakinkan kreditur bahwa pinjaman akan dikembalikan tepat waktu bersama dengan bunga pinjamannya. Selain itu, perusahaan harus dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan akan membagikan dividen baik dalam bentuk dividen kas, dividen properti, dividen hutang, dividen likuidasi, dan dividen saham.

Pasar modal berfungsi sebagai perantara antara perusahaan dan investor dan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Pasar modal berfungsi sebagai sumber dana untuk aktivitas yang berkaitan dengan penawaran dan perdagangan efek, seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, dan kontrak investasi kolektif. Perusahaan biasanya menerbitkan saham mereka di pasar modal atau di bursa saham mereka yang disukai. Wijaya(2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang terus naik dan stabil. Oleh karena itu, nilai perusahaan

sebanding dengan harga sahamnya. Harga saham di pasar modal dibentuk oleh permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan harga yang wajar yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan.

Pada tanggal 31 Maret 2020, Presiden Republik Indonesia menerbitkan Perpu UU No 1 Tahun 2020 (PERPPU01/2020) yang mengatur kebijakan keuangan negara dan stabilitas sistem keuangan untuk menangani pandemi virus Corona 2019 (Covid-19), yang dapat membahayakan ekonomi nasional dan/atau stabilitas sistem keuangan, dengan anggaran total Rp405,1 triliun. Pandemi COVID-19 berdampak pada hampir semua sektor bisnis, termasuk perusahaan BUMN. Tabel berikut menunjukkan perolehan net profit, atau pendapatan bersih, dari perusahaan BUMN yang bergerak di sektor non-keuangan yang terdaftar di IDX.

Perusahaan BUMN biasanya mengalami penurunan, kecuali KimiaFarma (KAEF), yang berkembang berkat produksi berbagai obat COVID-19 yang sangat dibutuhkan. Sementara itu, PPKM yang melarang warga sipil untuk beraktivitas di luar rumah menyebabkan PT.GarudaIndonesiaTbk. mengalami pukulan telak.

Selama wabah virus corona, enam perusahaan BUMN besar mengalami penurunan kinerja bisnis. 4 di antaranya bahkan harus rela mengalami kerugian yang paling besar. Pandemi COVID-19 merusak kinerja banyak di antaranya, bahkan menyebabkan kerugian triliunan rupiah. Bahkan Erick Thohir, Menteri BUMN, menyatakan, "Sekarang 90% bisnis yang ada di BUMN terdampak Covid-19." Hutama Karya, PLN, Angkasa Pura, Garuda Indonesia, dan Pertamina adalah

enam BUMN yang kinerja bisnisnya terganggu.

Beberapa peneliti, seperti Frederick & Osazemen (2018); Ali et al. (2020) dan Amoa-Gyarteng (2021), menyimpulkan bahwa dariasioprotabilitas secara statistik dapat memprediksi krisis keuangan. Di sisi lain, dalam satu-satunya penelitian yang menghubungkan risiko keuangan dengan krisis keuangan, Walela et al. (2022) menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar di Kenya telah mengambil tindakan untuk mengelola risiko keuangan, terutama dengan mengelola mata uang, suku bunga.

Dalam situasi di mana suatu perusahaan menghadapi kendala keuangan, mereka tidak dapat memenuhi kebutuhan operasional atau kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi oleh baik pemasok maupun kreditur (Eboiyehi & Ikpesu, 2017; Sari et al., 2018).

Pendanaan lembaga keuangan adalah masalah yang dapat muncul. Pendanaan yang berlebihan dapat menyebabkan masalah keuangan. Susisno (2015:5) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan juga disebut sebagai kebijakan struktur modal karena jenis sumber daya yang dipilih oleh manajer keuangan membentuk struktur modal perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai operasinya. Kebijakan pembiayaan dapat dibuat sepenuhnya oleh manajemen perusahaan tanpa memerlukan persetujuan dari Pemegang Saham atau Kementerian BUMN. Masalah utamanya adalah lembaga keuangan tidak selalu dapat menanamkan modal ketika perusahaan dalam kesulitan keuangan.

Penelitian terkait nilai perusahaan akan diuraikan di sini. Menurut Sumaryati dan Tristiarini (2017), tidak

ada pengaruh stres keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi Nurul dan Zulfiati(2018) dan Witjaksono(2020) menyimpulkan bahwa nilai perusahaan terpengaruh positif oleh stres keuangan. Sebaliknya, Dewi et al. (2021) menemukan bahwa stres keuangan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Penelitian ini akan berfokus pada hubungan antara stres keuangan dan nilai perusahaan, dengan perusahaan BUMN yang bergerak di sektor non-keuangan sebagai obyek yang akan diteliti.

Penelitian ini akan meneliti bagaimana tekanan keuangan berdampak pada nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di IDX. Urgensi penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kondisi tekanan keuangan terjadi pada perusahaan BUMN non keuangan selama pandemi COVID-19, serta indikator-indikator penyebabnya yang mungkin timbul sebagai akibat dari pandemi tersebut.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Dengan menggunakan uji hipotesis, tujuan dari riset ini adalah untuk menemukan jawaban atas rumusan masalah yang diajukan. Riset kuantitatif menggunakan pendekatan sebab-akibat, atau riset sebab-akibat. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk menemukan alasan di balik pembentukan dampak dan hubungan antara kondisi variabel tertentu satu sama lain.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari berbagai laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BUMN yang terkait. Analisis data deskriptif dan analisis induktif digunakan untuk menunjukkan hasil analisis data.

Program SmartPLS digunakan untuk melakukan ini.

Populasi Penelitian

Menurut Neuman (1994), penelitian populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan atribut tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari sebelum sampai pada kesimpulan. Penelitian ini melibatkan seluruh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). Penelitian ini menyelidiki enam tahun observasi dari enam belas BUMN yang bergerak di sektor non-keuangan yang terdaftar di IDX dari tahun 2018 hingga 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh. Menurut Sugiyono (2017:85), karena jumlah populasi yang kecil (kurang dari 30) dianggap sebagai sampel penelitian, sampling jenuh digunakan untuk menentukan sampel seluruh populasi. Namun, karena beberapa perusahaan belum menerbitkan laporan keuangan, data dari tahun 2019 hingga 2021 digunakan.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, keputusan investasi (X1), dan risiko keuangan (X2) berfungsi sebagai variabel independen, dan Good Corporate Governance (M) berfungsi sebagai variabel moderasi. Karakter terpenting dari variabel moderasi adalah bahwa itu tidak dipengaruhi oleh variabel independen dan berfungsi untuk menyertai variabel independen dalam mempengaruhi variabel independen.

Definisi Konsep Variabel Keputusan Investasi (X1)

Menurut Achmad & Amanah (2014), keputusan investasi adalah tugas manajemen keuangan yang melibatkan pembagian dana internal dan eksternal perusahaan untuk berinvestasi dalam berbagai jenis investasi agar perusahaan menerima keuntungan yang lebih besar di masa depan daripada biaya yang dikeluarkan. Keputusan investasi modal (capital investment decision) adalah proses perencanaan (planning), penetapan tujuan, pengaturan pendanaan, dan penerapan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang untuk mendapatkan keuntungan di masa depan, menurut Sugiono (2015:152).

Financial Risk (X2)

adalah kemungkinan bahwa suatu organisasi akan gagal memenuhi komitmen keuangannya pada saat jatuh tempo. Rejda (2011) membagi risiko keuangan menjadi 2 (dua); risiko keuangan eksternal karena perubahan pasar keuangan dan risiko keuangan internal dari dalam perusahaan. Risiko keuangan timbul sehubungan dengan keputusan keuangan perusahaan.

Financial distress(Z)

Beberapa keadaan di mana suatu bisnis menghadapi masalah keuangan yang menghalangi mereka untuk memenuhi kebutuhan operasional atau kewajiban jangka pendeknya kepada pemasok dan kreditur disebut sebagai stres keuangan (Ufo, 2015; Eboiyehi & Ikpesu, 2017; Sariat.al., 2018).

Firm Value (Y)

Firm Value adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual, menurut Sud (2015). Dari perspektif pasar modal, Keown (2010) menjelaskan bahwa nilai pasar perusahaan diwakili oleh ekuitas dan surat utang yang beredar.

Good Corporate Governance (M)

Menurut Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-117/MBU/2002, GCG adalah suatu proses yang digunakan oleh perusahaan BUMN untuk meningkatkan kesuksesan bisnis dan akuntabilitas perusahaan, sambil mempertimbangkan kepentingan stakeholder lain. GCG didasarkan pada peraturan perundang-undangan, nilai-nilai etika, dan tata kelola perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

HASIL

Analisis Data

Uji Validitas

Instrumen penelitian harus diuji untuk memastikan validitasnya. Uji korelasi Product Moment Pearson digunakan untuk mengevaluasi validitas variabel yang diteliti yang dikorelasikan dengan nilai total variabel yang diteliti, yang menunjukkan seberapa tepat atau cermat masing-masing instrumen dalam mengidentifikasi indikator variabel yang diteliti. Untuk menentukan apakah suatu item layak digunakan atau tidak, uji signifikansi koefisien korelasi dilakukan pada taraf signifikansi 0,05, yang menunjukkan bahwa item dianggap valid jika berkorelasi sign

Uji Reliabilitas

Uji realibilitas diperlukan untuk mengetahui seberapa stabil alat penelitian sehingga memberikan hasil yang dapat dipercaya. Apabila jawaban seseorang terhadap pertanyaan konsisten, butir pertanyaan dianggap reliabel atau andal. Pengukuran keandalan butir pertanyaan dengan sekali menyebarkan kuesioner terhadap responden, dan hasilnya diukur korelasinya antar skor jawaban pada

butir pertanyaan yang sama dengan bantuan komputer SmartPLS dengan fasilitas Cronbach Alpha (α). *Suatu variabel dikatakan reliabel jika memberikan nilai Cronbach Alpha > 0,60.*

Analisis Data Deskriptif

Analisis data deskriptif adalah jenis analisis yang bertujuan untuk hanya menggambarkan atau menjelaskan data yang diperoleh dari penelitian tanpa melakukan pengujian. Tabel frekuensi yang sesuai dengan banyak kategori yang ada dalam skala Likert yang disusun dalam penelitian ini adalah analisis statistik yang tepat untuk ini. Tabel distribusi hasil diuraikan dengan rinci sehingga memiliki makna.

Analisis Data Inferensial

Dalam skema konseptual, ada model indikator reflektif (kausalitas satu arah), dan karena model hubungan antara variabel memenuhi salah satu sifat model rekursif, SmartPLS adalah metode analisis yang dapat digunakan. Paket program SmartPLS® yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Microsoft® Windows 11®. SmartPLS dipilih untuk memenuhi hipotesis penelitian karena tidak membutuhkan banyak asumsi atau ukuran sampel.

Pengujian Hipotesis

(Resampling Bootstrapping)

Metode resampling bootstrap digunakan untuk menguji hipotesis pada SmartPLS. Metode ini memungkinkan penggunaan data terdistribusi bebas, yang berarti tidak memerlukan asumsi distribusi normal dan tidak memerlukan sampel yang besar—minimal sampel 15. Nilai Sampel Original dan Pvalue digunakan untuk menguji hipotesis.

PEMBAHASAN

Keputusan Investasi Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Financial Distress

Keputusan investasi yang tepat memiliki efek langsung pada perilaku pelaporan keuangan, selain berdampak langsung pada angka-angka rasio. Pelaporan keuangan yang jujur dan akurat dapat membantu mencegah perilaku yang dapat mempengaruhi S-Score, seperti manipulasi laporan keuangan. Investasi yang dijalankan dengan transparansi dan integritas juga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, dan ini dapat berdampak positif pada S-Score. Bisa disimpulkan bahwa keputusan investasi dapat membantu perusahaan non-keuangan yang mengalami kesulitan keuangan. Karena keputusan investasi dapat mempengaruhi kinerja keuangan bisnis, yang kemudian dapat mempengaruhi kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajibannya.

Penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan adalah Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, (Hendy Widiastoeti, Tri Ratnawati, Mulyanto Nugroho, 2021), penelitian ini menyimpulkan bahwa Pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan memiliki tingkat signifikansi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. *Investment Decision Berpengaruh Tidak Signifikan Terhadap Profitabilitas*, (Sikip Nur Ika May Nur Himama, Tri Ratnawati, Nekky Rahmiyati, 2018), Pengaruh Financing Decision terhadap Profitabilitas menyimpulkan bahwa *Investment Decision terhadap Profitabilitas adalah tidak signifikan*

Keputusan Investasi Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan terhadap Firm Value

Nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh keputusan investasi. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang membuat harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Selain itu, semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan return yang besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Irvaniawati & Sri, 2014). Irvaniawati & Sri. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3 (No. 6). Penelitian (Haruman, 2007) Haruman, T. (2007).

Akhirnya, investasi sangat bergantung pada peningkatan efisiensi operasional. Tanpa peningkatan yang tepat dalam efisiensi, peningkatan investasi dapat menghasilkan biaya yang meningkat tanpa mengurangi keuntungan yang dapat dicapai.

Penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dapat berdampak negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di BUMN non-keuangan. Ini dapat disebabkan oleh kepentingan pemerintah untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan non keuangan, karena perusahaan ini memainkan peran penting dalam perekonomian nasional. Akibatnya, pemerintah akan memberikan dukungan.

yang diperlukan untuk membantu bisnis non-keuangan. Ada kemungkinan PMN, subsidi, atau kebijakan fiskal

dan moneter yang mendukung BUMN keuangan.

Financial Risk Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan terhadap Financial Distress

Sangat penting untuk diingat bahwa hubungan antara risiko keuangan dan stres keuangan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Situasi ini dapat berbeda di antara BUMN non-keuangan. Ada beberapa alasan mengapa risiko keuangan mungkin tidak berdampak negatif yang signifikan terhadap stres keuangan di BUMN non-pemerintah. Beberapa alasan ini telah ditolak. Untuk mengurangi risiko krisis keuangan, manajemen BUMN yang profesional dapat mengelola BUMN dengan baik. Manajemen BUMN yang berpengalaman memiliki kemampuan untuk membuat perencanaan dan strategi yang tepat untuk mengatasi kondisi ekonomi yang buruk. Misalnya, manajemen BUMN memiliki kemampuan untuk melakukan efisiensi biaya produksi atau diversifikasi bisnis dalam kasus resesi ekonomi. Efisiensi biaya produksi dapat membantu perusahaan non-keuangan menurunkan biaya produksi dan menjaga profitabilitasnya. Dimungkinkan bagi BUMN non-keuangan untuk mengurangi ketergantungan mereka pada satu jenis barang atau jasa tertentu, dengan demikian mengurangi risiko penurunan permintaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa risiko keuangan dapat berdampak negatif pada kesulitan keuangan di BUMN non-keuangan. Namun, kebijakan pemerintah, kepemilikan saham mayoritas, dan manajemen BUMN profesional dapat mengurangi dampak tersebut.

Studi sebelumnya menunjukkan

bahwa risiko keuangan berdampak besar pada keuntungan di bank komersial Islam di Indonesia (Lu'lu' il Maknuun, Mulyanto Nugroho, Slamet Riyadi, 2022). Menurut penelitian ini, ada dampak signifikan dari risiko keuangan terhadap pendapatan Bank Umum Syariah di Indonesia. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa risiko keuangan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap manajemen laba di perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX (Ida Ayu Sri Brahmayanti, Tri Ratnawati, Mulyanto Nugroho, 2021).

Financial Risk Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan terhadap Firm Value.

Untuk mengurangi risiko krisis keuangan, manajemen BUMN yang profesional dapat mengelola BUMN dengan baik. Manajemen BUMN yang berpengalaman memiliki kemampuan untuk membuat perencanaan dan strategi yang tepat untuk mengatasi kondisi ekonomi yang buruk. Misalnya, selama resesi ekonomi, manajemen BUMN memiliki pilihan untuk melakukan dua hal: efisiensi biaya produksi atau diversifikasi usaha. Efisiensi biaya produksi dapat membantu BUMN non-keuangan untuk menurunkan biaya produksi dan menjaga profitabilitasnya, sedangkan diversifikasi usaha dapat membantu BUMN non-keuangan untuk mengurangi ketergantungannya pada satu produk atau jasa tertentu, yang dapat mengurangi risiko penurunan permintaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa risiko keuangan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di perusahaan non-keuangan. Namun, peran pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas, kebijakan pemerintah, dan manajemen

BUMN yang profesional dapat mengurangi dampak tersebut. Hasil penelitian yang disebutkan di atas menunjukkan bahwa risiko keuangan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan non-keuangan. Hasil penelitian dapat dipengaruhi oleh komponen yang dibahas dalam penelitian ini.

Menurut penelitian sebelumnya, keputusan pembiayaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan pembuatan yang tercatat di IDX (Ida Ayu Sri Brahmayanti, Tri Ratnawati, Mulyanto Nugroho, 2021). Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gustaf Naufan Febrianto, Dr. Slamet Riyadi Msi., Ak., dan Dr. Mulyanto Nugroho MM. (2018), pengaruh manajemen risiko terhadap nilai perusahaan di Go Public Foreign Exchange National Private Public Bank sangat signifikan.

Financial Distress Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Firm Value

Sebagian besar BUMN sering memiliki portofolio bisnis yang beragam, termasuk bisnis yang memiliki hubungan silang, yang memungkinkan beberapa bisnis untuk membantu yang lain saat menghadapi risiko keuangan. Dampak risiko pada keuangan secara keseluruhan dapat dikurangi dengan diversifikasi ini. Dalam situasi darurat atau krisis, pemerintah biasanya memberikan penyelamatan atau intervensi langsung untuk melindungi perusahaan besar dari krisis keuangan yang dapat mengganggu stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Meskipun faktor-faktor ini dapat mengurangi dampak risiko keuangan pada kondisi keuangan BUMN, itu tidak berarti mereka tidak rentan

terhadap risiko. Untuk menjaga keberlanjutan keuangan BUMN, manajemen risiko yang efektif dan pengawasan diperlukan untuk mencegah krisis keuangan yang dapat berdampak besar pada ekonomi dan layanan publik.

Penelitian sebelumnya, *The Effect of Financial Distress on Firm Value* (Alvin Surya Pratama1, Mulyanto Nugroho, and Ulfi Pristiana, 2020), menemukan bahwa gangguan keuangan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya, *Effects of Earning Manipulation, Strength of Financial Position, and Financial Distress on Firm Value (Case of Listed Manufacturing Firms in Indonesia)*, menemukan bahwa gangguan keuangan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Financial Distress memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Firm Value

Ketidakpastian keuangan dapat memengaruhi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan BUMN non-keuangan. Ini karena keputusan investasi yang salah dapat menyebabkan BUMN non-keuangan mengalami kesulitan keuangan. Misalnya, perusahaan non-keuangan (BUMN) menginvestasikan uang mereka pada proyek yang tidak menguntungkan atau dengan biaya yang terlalu tinggi. Hal ini dapat menyebabkan BUMN non-keuangan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, yang meningkatkan risiko keadaan finansial yang tidak stabil.

BUMN nonkeuangan melakukan investasi pada proyek yang tidak menghasilkan keuntungan, misalnya, proyek infrastruktur yang tidak

memenuhi kebutuhan masyarakat. BUMN non-keuangan kesulitan memenuhi kewajibannya karena proyek tersebut tidak menghasilkan keuntungan yang cukup.

***Financial Distress* smemediasi pengaruh *Financial Risk* terhadap *Firm Value* secara Signifikan**

Faktor-faktor berikut mempengaruhi pengaruh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan non keuangan: risiko keuangan yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, risiko keuangan yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan non keuangan, yang dapat menurunkan nilai perusahaan, dan profitabilitas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengaruh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan di BUMN non-keuangan dapat dimediasi oleh stres keuangan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa stres keuangan merupakan konsekuensi dari risiko keuangan yang tinggi.

Good Corporate Government* tidak memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap *Firm Value

Studi ini menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap keadaan saat ini karena risiko keuangan merupakan pola keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya di bidang keuangan, sehingga perusahaan tidak bangkrut; tanggung jawab sosial perusahaan juga diungkapkan dengan baik, sehingga sifat moderasi hanyalah sumber informasi pendukung.

**PENUTUP
Kesimpulan**

1. Keputusan Investasi Berpotensi Mengurangi Kesulitan Keuangan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi berdampak positif terhadap tekanan keuangan, artinya jika investasi ditambahkan pada perusahaan di sektor non-keuangan akan berdampak nyata terhadap tekanan keuangan mereka. Berdasarkan temuan ini, hipotesis ketiga diterima, yang menyatakan bahwa keputusan investasi berdampak positif terhadap tekanan keuangan pada perusahaan di sektor non-keuangan yang terdaftar di IDX.
2. Keputusan Investasi Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *Firm Value* pada BUMN di sektor non keuangan yang tercatat di IDX. Artinya keputusan peningkatan investasi yang dilakukan BUMN di sektor non-keuangan tidak akan meningkatkan *firm value* perusahaan-perusahaan BUMN di sektor non-keuangan
3. *Financial Risk* Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *Financial Distress* pada BUMN di sektor non keuangan yang tercatat di IDX. Artinya, peningkatan *Financial risk* pada BUMN tidak akan menyebabkan *financial distress* perusahaan-perusahaan BUMN di sektor non-keuangan
4. *Financial Risk* Tidak Berpengaruh Secara Signifikan terhadap *Firm Value* pada BUMN di sektor non-keuangan yang tercatat di IDX. Artinya, peningkatan *financial risk* pada BUMN tidak akan meningkatkan *firm value* perusahaan-perusahaan BUMN di sektor non-keuangan

5. *Financial Distress* Berpengaruh Positif Signifikan terhadap *Firm Value* pada BUMN disektor non keuangan yang tercatat di IDX. Artinya, peningkatan *financial distress* pada BUMN akan meningkatkan *firm value* perusahaan-perusahaan BUMN di sektor non-keuangan.
6. *Financial Distress* tidak dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan secara positif dan tidak signifikan.
7. *Financial Distress* memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan; dengan kata lain, ia tidak dapat memediasi pengaruh tersebut terhadap nilai perusahaan.
8. Pengaruh Risiko Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dimediasi oleh Ketegangan Keuangan secara negatif tetapi tidak signifikan. Dengan kata lain, Ketegangan Keuangan tidak mampu memediasi pengaruh Risiko Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
9. *Good Corporate Government* tidak memoderasi pengaruh positif signifikan *Financial Distress* terhadap *Firm Value* pada BUMN disektor non keuangan yang tercatat di IDX. Artinya, peningkatan skor GCGI ndex pada BUMN disektor non-keuangan memperlemah pengaruh positif *financial distress* terhadap *firm value* dan tidak signifikan.

SARAN

1. Dalam penelitian ini, hanya ada tiga variabel yang digunakan untuk membentuk faktor ekonomi makro: laju inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Namun, disarankan untuk menggunakan variabel tambahan seperti jumlah uang

beredar dan Produk Domestik Bruto (PDB).

2. Perusahaan diharapkan memahami bagaimana keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan dapat meningkatkan nilai jika mereka ingin menjaga kelangsungan hidup perusahaan.
3. Untuk penelitian mendatang, analisis fundamental dan analisis teknikal yang didasarkan pada data pasar masa lalu dapat dipertimbangkan untuk dimasukkan ke dalam proses pengambilan keputusan investasi, khususnya yang berkaitan dengan keputusan investasi jangka pendek yang berdampak pada nilai perusahaan. dan penelitian tambahan diperlukan karena temuan penelitian ini menunjukkan bahwa elemen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan belum dimasukkan dalam model penelitian. Selain itu, jumlah sampel yang digunakan hanya 16 perusahaan, sehingga tidak cukup representatif untuk membandingkan nilai perusahaan dengan perusahaan BUMN Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meningkatkan sampel penelitian, menambahkan populasi atau menggunakan variabel pendukung yang berbeda, dan menggunakan model uji yang berbeda dapat digunakan untuk melakukan penelitian tambahan tentang komponen lain yang memengaruhi nilai bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). Pengaruh Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-

2012.
Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 3(9), 10-15.
- Ali, S. (2020) Pembelajaran Daring di Tengah Wabah Covid-19 (Online Learning in the Middle of the Covid-19 Pandemic). *BIODIK: Jurnal Ilmiah Pendidikan Biologi* Vol. 06, No. 02 Juni 2020, 06, 215-224.
<https://doi.org/10.22437/bio.v6i2.9759>
- Amoa-Gyarteng, K. (2021). Corporate Financial Distress: The Impact of Profitability, Liquidity, Asset Productivity, Activity and Solvency. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 28(2), 104
- Eboiyehi O. C. and Ikpesu, F. (2017). An empirical investigation of capital structure and tax shield on business distress in Nigeria: An application of
- Fredrick, Ikpesu. dan Eboiyehi Osazemen C. (2018). Capital Structure and Corporate Financial Distress of Manufacturing firms in Nigeria. Universitas of Benin, Edo State, Nigeria.
- Febrianto, G.N., Riyadi, S. dan Nugroho, M. (2018) Influences Analysis Of Macroeconomics, Risk Management, Good Corporate Governance, Earnings, Capitals Toward Company Performances And Company Values In National Private Public Bank Of Go Public Foreign Exchanges Listed In Indonesian Stock Exchange. *TRTF International Symposium Proceeding 2018*
- Febrianto, G.N.; Ratnawati, T. and Riyadi, S. (2022). The Effect Of Macroeconomic Factor, Earning Management And Financial Risk On Firms' Value: An Empirical Analysis Of Listed Commercial Banks. *International Journal of Economics and Financial Studies*, 14(2).
- Handono, M. (2009). *Intisari manajemen keuangan*. Jakarta, Indonesia : PT Grasindo.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 127-148.
- Himama, S. N. i. M. N.; Ratnawati T. dan Rahmiyati, N. (2018). Pengaruh Investment Decision, Financing Decision, Dan Ekonomi makro Terhadap Good Financial Governance Serta Value Of The Firm Dengan Unsystematic Risk Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *JMM17: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 5(1):1-12. DOI: <https://doi.org/10.30996/jmm17.v5i01.1708>
- Hume, D. (1752) Of the balance of trade. In Eichengreen, B.J., and Flandreau, M. (Eds), *The gold standard in theory and history. Second Edition.* (pp.330-341). London: Routledge
- Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). *CGPI*. Accessed from <https://iicg.org/wp/main-page/>
- Irham, F. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Keown, A.J; David F dan Marthin; John D dan Petty, Jay W. (2000) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In

- R. I. Tricker. (2019) *Corporate governance* (pp.77-132). London: Gower.
- Jesilia. and Purwaningsih, S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1):157-164. doi:10.22441/profita.2020.v13.01.012.
- Jevons, W. S. (1875) *Money and the mechanism of exchange*. New York: D. Appleton & Co.
- Jonathan, R. & Militina, T. (2018). Pengaruh utang terhadap nilai perusahaan dan *Financial distress* perusahaan batubara yang go-public di Indonesia. *Jurnal Dedikasi*, 19, 46-65
- Keown, A. J. 2010. *Basic Financial Management*, Diterjemahkan oleh Chaerul Djakman, Edisi 10, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Likitwong kajona, N., & Vithessonthi, C., (2020). Do Foreign Investments Increase *Firm Value* And *Firm Performance*? Evidence From Japan. *Research In International Business And Finance*, 51, :1-19. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.10109>
- Roy, K. and Bandopadhyay, K. (2022), *Financial Risk and firm value: is there any trade off in the Indian context?*. *Rajagiri Management Journal*, 16(3):226238. <https://doi.org/10.1108/RAMJ-03-2021-0021>
- Sari, AK, Saputra, H., & Siahaan, APU (2018). *Financial Distress Analysis on Indonesia Stock Exchange Companies*. *International Journal For Innovative Research in Multidisciplinary Field*, 4(3), 73-74.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sudarmadji, A., & Sularto, L. (2007). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas voluntary disclosure laporan keuangan tahunan. *Proceedings PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek, dan Sipil)*, Universitas Gunadarma, 2, A53-A61
- Solimun, A. A. R.; Fernandes, N. N. and Nurjannah, N. (2007). *Multi variate statistical method: Structural equation modeling based on Warp PLS*. Malang: UB Press
- Sugiono, A. (2015). *Manajemen keuangan untuk praktisi keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Sulistiono, S. and Yusna. (2019) Analysis of the Effect of Funding Decision and Dividend Policy on the *Firm Value* and Investment Decision as Mediation (Study on Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange). *Advances in Economics, Business and Management Research*, (136): 173-177.
- Sumaryati, A. and Tristiarini, N. (2017). The Influence of Cost of Equity on *Financial Distress* and *Firm Value*. *Advances in Economics, Business and Management Research*, (Proceedings of the 1st Economics and Business International Conference 2017).
- Syamsudin., Setiadi, I., Santoso, D. and Setiany, E. (2022) Capital Structure and Investment Decisions on *Firm Value* with

- Profitability as a Moderator. *JURNAL Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 59(3):287-295.
- Tobin, J., and Brainard, W. C. (1977). Asset markets and the cost of capital. In Fellner, W., Balassa, B. A., & Nelson, R. R. (Eds.), *Economic progress, private values and public policy, essays in honor of William Fellner* (pp.235-262). Amsterdam: North Holland Publishing Company.
- Triani, N. and Tarmidi, D. (2019) *Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2):158–163
- Ukhriyawati, C. F.; Ratnawati, T. dan Riyadi S. (2017). The Influence of Asset Structure, Capital Structure, Risk Management and Good Corporate Governance on Financial Performance and Value of The Firm through Earnings and Free Cash Flow As An Intervening Variable in Banking Companies Listed in Indonesia Stock. *International Journal of Business and Management*, 12(8):249-260. DOI:10.5539/ijbm.v12n8p249
- Van Horne, J. C. (1968). *Financial management and policy*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Walela, E. Omagwa, J. and Muathe, S. (2022) Financial Risk, Firm Size and Financial Distress: Turbulent Times for Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Advanced Journal of Social Science*, 10(1):88-102.
- Wahyuni, F. and Amanati, H. T. (2019) Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend, and Firm Value (Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Advances in Economics, Business and Management Research*, (Proceedings of the 5th International Conference on Accounting and Finance), :66-72.
- Wardana, T., Nugroho, M. dan Rahmiyati, N. (2022) The Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size on Firm Value Through Corporate Social Responsibility in LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific Engineering and Science*, 6(2):37-39
- Weston, F. J. (1963). The nature and measurement of financial leverage. *Journal of Finance*, 18(3), 446-475.
- Weston, F. J., & Brigham, E. F. (1965). *Financial management: Theory and practice*. Homewood, IL: Irwin.
- I idiantoeti, H., Ratnawati, T. and Nugroho, M. (2021) Analysis of Investment Decisions, Funding Decisions and PSAK Compliance with Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR D), Financial Performance, and Audit Opinions with Good Corporate Governance as Moderation in Indonesia State Enterprises. *IJEBD International Journal of Entrepreneurship and Business Development*, 4(5)
- Wiratno, S. Riyadi, S. dan Nugroho, M. (2018) Analysis Of The Effect Of Liquidity On Profitability, Cash Flow, Funding Decisions And Company Value Of The

Construction Service Companies
Listed On The Indonesia Stock
Exchange. *TRTF International
Symposium Proceeding* 2018.

Witjaksono, A. (2020). Effects of
Earning Manipulation, Strength
of Financial Position and
Financial Distresson Firm Value
(Case of Listed Manufacturing
Firms in Indonesia).
*International Journal of
Innovation, Creativity
andChange*, 12(8).