

FINANCIAL DISTRESS: LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI

¹Sri Ayem, ²Anastasia Hayoina Asni Sogen

¹²Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

¹sriayemfeust@gmail.com ²anastasiaasnisogen@gmail.com

ABSTRACT

Financial distress shows a condition when a company experiences financial difficulties, resulting in bankruptcy. This research aims to determine the effect of liquidity, leverage and profitability on financial distress with company size as a moderator. The population in this research is non-primary consumer goods sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The sample was determined using purposive sampling to obtain 21 companies with 84 annual financial reports. The data analysis technique uses multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA) using SPSS 25. The research results show that liquidity, leverage and profitability have a positive and significant effect on financial distress. Company size moderates by weakening the influence of liquidity and leverage on financial distress. However, company size is not able to moderate the effect of profitability on financial distress. It is hoped that the results of this research can provide practice in company management, especially in managing aspects related to liquidity, leverage and profitability in order to avoid financial difficulties, including reducing and reducing financial distress in a company. So the suggestion for companies is to prioritize financial management so that companies do not experience problems in financial management.

Keywords: financial distress, liquidity, leverage, profitability, firm size

ABSTRAK

Financial distress menunjukkan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga menimbulkan kebangkutan. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Penentuan sampel dilakukan dengan purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 21 perusahaan dengan 84 laporan keuangan tahunan. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dan moderated regression analysis (MRA) menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Ukuran perusahaan memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap financial distress. Namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan praktik dalam manajemen perusahaan terutama dalam mengelola terkait dengan aspek likuiditas, leverage, dan profitabilitas agar terhindar dari kesulitan keuangan termasuk juga pada penurunan dan pengurangan *financial distress* pada sebuah perusahaan. maka saran bagi perusahaan yakni lebih mengedepankan pada pengelolaan keuangan supaya perusahaan tidak mengalami permasalahan dalam pengelolaan keuangan.

Kata Kunci: *financial distress, likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan*

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi yang tidak dapat diprediksi dan kompetisi antar perusahaan yang semakin ketat mengakibatkan biaya pengeluaran perusahaan juga semakin meningkat sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan bahkan mengalami kerugian. Apabila perusahaan tidak dapat bertahan dalam persaingan maka kemungkinan angka penghasilan perusahaan tersebut akan menurun sehingga pada akhirnya akan mengalami financial distress.

Financial distress merupakan kondisi yang menunjukkan keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau mengalami kesulitan. Menurut (Kusuma et al., 2022) financial distress diartikan sebagai tahap menurunnya kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya likuidasi. Kesulitan keuangan diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Financial distress dapat menjadi pertanda bagi perusahaan yang kemungkinan akan mengalami kebangkrutan.

Fenomena yang terjadi di Indonesia pada saat ini adalah delisting beberapa perusahaan dari Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia terdapat 153 emiten dari berbagai sektor yang masuk dalam daftar efek pemantauan khusus sehingga berpotensi delisting dan berisiko menjadi perusahaan tertutup kembali. Selain memiliki potensi terdepak dari pasar modal, pergerakan saham-saham tersebut juga telah dikunci oleh BEI. Sebagian besar emiten tersebut didominasi oleh emiten sub sektor konsumen barang non-primer. Berdasarkan daftar tersebut terdapat 42 emiten barang konsumen non-primer atau sekitar 27,5% dari jumlah daftar efek pemantauan khusus saat ini. Perihal ini disebabkan oleh sejumlah faktor, yaitu dari sisi fundamental, performa bisnis dan keuangan sebagaimana emiten barang konsumen non-primer di daftar tersebut sedang berada dalam kondisi negatif. Faktor selanjutnya terkait dengan persoalan yang sedang dihadapi emiten, seperti perkara hukum atau PKPU (Kontan.co.id/20 Februari 2023 diakses 18 Maret 2023).

Analisis rasio keuangan sangat penting dilakukan untuk memperhitungkan tanda-tanda sebelum terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Kebangkrutan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Perihal ini menjadi sebagai sumber informasi untuk memprediksi potensi yang dapat terjadi pada perusahaan dimasa mendatang. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada penelitian ini menggunakan likuiditas, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Besarnya likuiditas suatu perusahaan menggambarkan kondisi yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan karena perusahaan tersebut mampu menjalankan kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Hasil penelitian terdahulu (Islamiyatun et al., 2021) dan (Baros et al., 2022) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress. Sedangkan hasil penelitian (Rinofah et al., 2021) dan (Sudaryo et al., 2021) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa jauh aktivitas operasional perusahaan dibiayai menggunakan utang. Apabila perusahaan mempunyai kewajiban yang besar kemudian tidak didukung oleh jumlah aset yang dimiliki perusahaan sehingga menyebabkan kondisi perusahaan berada dalam kesulitan keuangan maka hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi. Hasil penelitian terdahulu (Dwiantari dan Artini, 2021) dan (Wangsih et al., 2021) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Sedangkan hasil penelitian (Astuti et al., 2021) dan (Damayanti et al., 2021) membuktikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Profitabilitas menggambarkan keberlangsungan hidup dan manajemen perusahaan. Perusahaan dapat sukses mengurus bisnisnya apabila perusahaan tersebut dapat memperoleh laba yang tinggi. Perihal ini dapat mempengaruhi pilihan para pemegang saham menyumbangkan modal yang dimiliki, karena dengan tingkat laba yang tinggi perusahaan dapat membagikan keuntungan yang diperoleh kepada para pemegang saham sehingga perusahaan tersebut dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian terdahulu (Dirman, 2020) dan (Rinofah et al., 2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Sedangkan penelitian (Arifin et al., 2021) dan (Ayem dan Rahmayani., 2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Ukuran perusahaan perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan dipilih karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aset yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mujiani dan Jum'atul (2020) membuktikan bahwa likuiditas dan profitabilitas yang dimoderasi ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Selanjutnya penelitian (Junior dan Wijaya, 2022) membuktikan bahwa leverage yang dimoderasi ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Bukhari dan Rozalinda, 2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Muhayat et al., 2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian mengenai permasalahan tersebut, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul "*Financial Distress: Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022)*".

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Menurut Jansen dan Meckling (1976) dalam Kusumawardhani et al., (2020) mengemukakan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual antara seorang atau lebih pemilik perusahaan (*principal*) dengan melibatkan manajemen (*agent*). Hubungan keagenan adalah suatu kontrak kerja dimana satu atau sebagian orang (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa sesuai kepentingan *principal*. *Principal* mempercayakan sumber dayanya kepada *agent* untuk dikelola. *Agent* bertanggungjawab untuk melaksanakan dan melaporkan tindakan dalam bentuk laporan keuangan.

Berdasarkan pada teori keagenan, adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Konflik tersebut terjadi karena pihak terkait yaitu pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*) tidak mempunyai kepentingan yang selaras. Apabila masing-masing pihak berbuat sesuai kepentingan diri sendiri untuk mengoptimalkan kekayaannya dan mempunyai motivasi yang berbeda dan maka pendapat bahwa manajemen tidak selalu menuruti atau berbuat sesuai permintaan *principal* dapat dipercaya (Jannah et al., 2021).

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) mengatakan bahwa pihak pengirim (*principal*) memberikan suatu sinyal atau isyarat berupa informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (*investor*). Sinyal yang diberikan tersebut berupa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan. Informasi dalam laporan keuangan ini bertujuan agar pihak pemangku kepentingan seperti manajer, investor, dan kreditur dapat mengetahui mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan memberikan informasi sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan dapat berupa berita baik seperti kondisi keuangan perusahaan yang baik, pembagian dividen, pengumuman laba dan berita buruk seperti kerugian perusahaan sehingga tidak dapat membagi dividen atau hutang perusahaan yang sangat tinggi sehingga meningkatkan risiko mengalami kebangkrutan (Dirman, 2020).

Financial Distress

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Wardani dan Hidayati (2021) financial distress merupakan tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi pada suatu perusahaan. Kondisi financial distress terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu membiayai kewajiban kepada kreditur karena mengalami kekurangan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya.

Baros et al., (2022) mendefinisikan financial distress sebagai situasi dimana arus kas tidak mencukupi keadaan saat ini. Kewajiban ini melingkupi utang yang belum dilunasi kepada pemasok dan karyawan, kerugian aktual dan potensial dari litigasi, serta melewatkan pembayaran pokok atau bunga pinjaman berdasarkan perjanjian pinjaman. Financial distress merupakan terjadinya penurunan kondisi pada suatu perusahaan. Kondisi tersebut berupa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dikarenakan arus kas perusahaan yang rendah sehingga tidak mampu untuk menyelesaikan seluruh kewajiban perusahaan dalam jangka pendek, seperti utang dagang atau beban bunga pinjaman.

Likuiditas

Menurut Jannah et al., (2021) likuiditas adalah tingkat kesanggupan perusahaan dalam membiayai utang jangka pendek. Likuiditas pada suatu perusahaan dapat diketahui dengan menghitung dan membandingkan total aktiva lancar dan utang lancar. Perusahaan dapat dikatakan sehat apabila total aktiva lancar yang dimiliki mampu memenuhi utang lancarnya. Semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi juga perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya sehingga perusahaan dapat terjauhkan dari kondisi kesulitan keuangan.

Likuiditas mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan dalam memperoleh kas. Likuiditas dapat timbul akibat dari keputusan perusahaan dimasa lalu yang melibatkan pendanaan dari pihak ketiga dalam bentuk aset maupun tunai. Melalui keputusan tersebut akan mengakibatkan kewajiban untuk melakukan pembayaran tertentu dimasa yang akan datang. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya saat ini dapat menyebabkan penjualan investasi dan aset yang dipaksakan atau bahkan kebangkrutan.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan membiayai aktiva dengan utang. Hal ini berarti seberapa besar beban utang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Apabila perbandingan pembiayaan dengan menggunakan utang lebih banyak maka akan meningkatkan risiko terjadinya masalah dalam pelunasan utang karena jumlah utang lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah aset yang tersedia. Perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi sebagai biaya operasional dan aktiva perusahaan maka akan memiliki risiko yang tinggi pula dalam melunasi kewajibannya. Hal ini akan menyebabkan perusahaan mengalami permasalahan keuangan atau technically insolvent yang berarti keadaan dimana perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya walaupun total aktiva perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan total hutang perusahaan (Hosea et al., 2020)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kesanggupan dalam memperoleh keuntungan pada suatu periode melalui operasional perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menghasilkan laba maka tingkat kinerja perusahaan semakin baik bagi investor. Profitabilitas bertujuan mengukur produktivitas keseluruhan dana yang digunakan oleh perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan sebaiknya harus dapat menjaga kepercayaan investor agar dapat menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat menjaga kestabilan laba yang diperoleh perusahaan.

Rinofah et al., (2021) menyatakan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi. Laba yang tinggi menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Sebaliknya nilai profitabilitas yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan menurun sehingga kemungkinan perusahaan akan mengalami financial distress. Tingkat profitabilitas menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan sanggup bertahan terhadap usahanya dengan memperoleh keuntungan yang mencukupi apabila dibandingkan dengan risikonya sehingga semakin tinggi laba yang diperoleh maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami financial distress.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Besarnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai ekuitas, nilai jual, atau nilai keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola aktiva dengan baik maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba. Perusahaan besar berarti mempunyai aset lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan maka semakin mudah menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan besar mempunyai jumlah aset yang besar sehingga lebih mudah melakukan diversifikasi dan kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Namun perusahaan dengan aset yang besar memiliki risiko yang besar pula sehingga kemungkinan mengalami kesulitan keuangan juga semakin besar (Baros et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan pada teori keagenan keputusan terkait utang piutang berada dalam kendali agen. Keputusan di masa lalu untuk melakukan pinjaman kepada pihak luar menimbulkan adanya kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo. Apabila saat jatuh tempo perusahaan mampu membiayai kewajiban jangka pendeknya maka agen sebagai pengambil keputusan dapat memenuhi semua kewajibannya secara tepat waktu guna menghindari *financial distress*. Sebaliknya apabila terlalu banyak kewajiban yang dimiliki perusahaan menunjukkan tanda bahwa terdapat masalah keuangan pada perusahaan tersebut sehingga tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dan berisiko mengalami kebangkrutan.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Berdasarkan pada teori keagenan, manajemen (*agent*) mempunyai pemahaman yang baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Apabila suatu perusahaan meminjam uang lebih banyak, maka kemungkinan kebangkrutan akan sedikit meningkat. Perusahaan yang mempunyai perbandingan utang lebih besar akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Semakin banyak hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut akan berada dalam kondisi kesulitan keuangan.

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan melalui aktivitas operasional pada jangka waktu tertentu. Berdasarkan pada teori sinyal, keuntungan yang diperoleh melalui aktivitas operasional perusahaan menunjukkan gambaran terkait kondisi perusahaan tersebut sehingga akan menghasilkan sinyal positif

ataupun negatif. Nilai ROA yang tinggi menggambarkan ketepatan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya. Hal tersebut menunjukkan sinyal positif sebab perusahaan mampu memanajemen aktiva yang dimiliki dengan baik. Namun sebaliknya apabila nilai ROA menurun menggambarkan kurang efektifnya manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terindikasi kesulitan keuangan.

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut juga besar. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi likuiditas suatu perusahaan dalam hal kemungkinan kesulitan keuangan. Perusahaan dengan skala besar memiliki aktiva yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan skala kecil. Hal tersebut dapat mempengaruhi kesanggupan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan besar mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk membiayai kewajiban jangka pendeknya sehingga mampu memperkecil kemungkinan kesulitan keuangan.

H4: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kesanggupan perusahaan dalam mendanai kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya. Perusahaan kecil akan memerlukan biaya lebih besar untuk dapat menunjang aktivitas operasionalnya, oleh sebab itu mereka akan melakukan pinjaman dari pihak ketiga guna membantu mengembangkan usahanya. Hal tersebut menyebabkan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, perusahaan yang berukuran besar tentunya memiliki aset yang cukup banyak untuk membiayai kewajibannya sehingga akan semakin kecil berada dalam kondisi kesulitan keuangan.

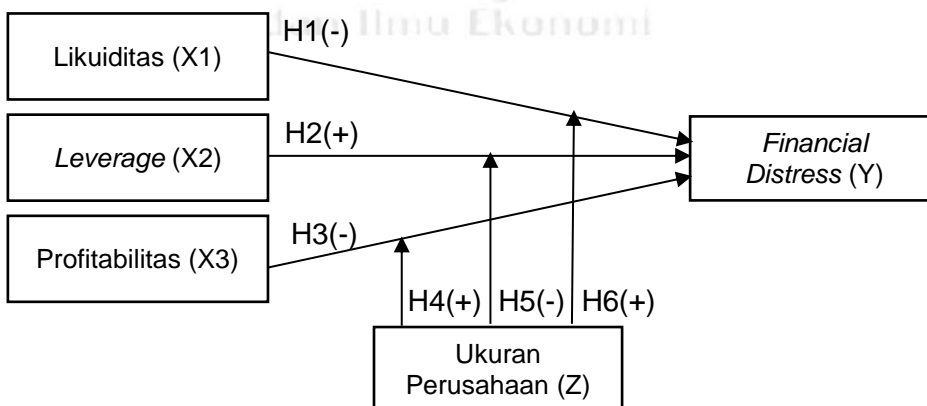
H5: Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage terhadap *financial distress*.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba sebab perusahaan yang berukuran besar dianggap mampu memperoleh keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar memiliki peluang untuk dapat meningkatkan aktivitas ekonominya. Besar atau kecilnya aktiva dan laba perusahaan berperan penting terkait dengan kemajuan sebuah perusahaan. Perihal tersebut menjadikan perusahaan terhindar dari masalah kesulitan keuangan.

H6: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir

METODOLOGI

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah financial distress yang diukur menggunakan Model Springate. Dasar perhitungan Model Springate adalah sebagai berikut.

$$S\text{-Score} = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Keterangan:

X1 = Working Capital/Total Assets

X2 = Earning Before Interest and Taxes/Total Assets

X3 = Earning Before Taxes/Current Liabilities

X4 = Sales/Total Assets

Nilai cut off yang terdapat dalam model springate adalah (1) Apabila nilai S < 0,862 maka perusahaan tidak mengalami financial distress, (2) Apabila nilai S > 0,862 maka perusahaan mengalami financial distress.

Variabel independen pertama yang digunakan adalah likuiditas yang diproyeksikan menggunakan current ratio (CR) yang mengukur kesanggupan perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. *Current ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Variabel independen kedua yang digunakan adalah leverage yang diproyeksikan menggunakan debt to asset ratio (DAR) yang mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. *Debt to asset ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel independen ketiga yang digunakan adalah profitabilitas yang diproyeksikan menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return on Asset* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi yang diproyeksikan menggunakan logaritma natural. Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut.

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut, (1) Perusahaan sub sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berkala selama periode 2019-2022, (3) Penyajian laporan keuangan menggunakan nilai satuan mata uang rupiah, dan (4) Perusahaan yang merugi selama periode 2019-2022. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan dengan 84 laporan keuangan tahunan. Terdapat data outlier sebanyak 5 laporan keuangan tahunan sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 79 laporan keuangan tahunan.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2022 dengan metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Sumber data laporan keuangan diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com. Data yang diperlukan harus mencantumkan informasi terkait dengan variabel pada penelitian ini yaitu *Current Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Return on Aset*.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian menggunakan regresi linear berganda dan moderated regression analysis (MRA) yang diolah menggunakan SPSS versi 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data berikut ini hasil uji statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	79	,04	3,70	,8748	,80819
Leverage	79	,14	1,47	,6471	,30119
Profitabilitas	79	-,4433	-,0004	-,085495	,0824143
Financial Distress	79	-2,896	2,520	-,63050	,849736
Ukuran Perusahaan	79	24,83	29,81	27,3416	1,21227
Valid N (listwise)	79				

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,04, sedangkan nilai maximum sebesar 3,70. Rata-rata likuiditas sebesar 0,8748 dan standar deviasi adalah sebesar 0,80819 berarti terdapat penyimpangan data antara nilai likuiditas dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,0667 maka dengan kata lain standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga mengindikasikan sebaran data cukup baik.

Leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,14, sedangkan nilai maximum sebesar 1,47. Rata-rata leverage sebesar 0,6471 dan standar deviasi adalah sebesar 0,30119 berarti terdapat penyimpangan antara nilai leverage dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,34591 maka dengan kata lain nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga mengindikasikan sebaran data cukup baik.

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,0004, sedangkan nilai maximum sebesar -0,443. Rata-rata profitabilitas sebesar -0,085495 dan standar deviasi adalah sebesar 0,0824143. Nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata berarti terdapat penyimpangan data variabel profitabilitas cukup tinggi sebesar -0,1679093.

Financial distress memiliki nilai minimum sebesar -2,896, sedangkan nilai maximum sebesar 2,520. Rata-rata financial distress sebesar -0,63050 dan standar deviasi adalah sebesar 0,849736. Nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata berarti sebaran data variabel financial distress yang diproyeksikan dengan s-score cenderung diatas rata-rata. Tingginya nilai standar deviasi menunjukkan bahwa sampel perusahaan yang mengalami financial distress cenderung lebih banyak.

Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 24,83, sedangkan nilai maximum sebesar 29,81. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27,3416 dan standar deviasi adalah sebesar 1,21227 berarti terdapat penyimpangan antara nilai ukuran perusahaan dengan nilai rata-ratanya sebesar 27,3416 maka dengan kata lain nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga mengindikasikan sebaran data cukup baik.

Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov dengan ketentuan Apabila nilai

signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi normal. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,43442002
Most Extreme Differences	Absolute	,063
	Positive	,060
	Negative	-,063
Test Statistic		,063
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai Asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa data telah sesuai dengan standar yang ditetapkan sehingga disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal dan layak digunakan dalam penelitian.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari perhitungan Tolerance dan VIF. Model regresi berganda bebas dari multikolinearitas apabila nilai Tolerance < 0,10 dan nilai VIF > 10.

**Tabel 3. Hasil Uji Multokolinearitas
 Coefficients^a**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas	,917	1,090
Leverage	,853	1,173
Profitabilitas	,894	1,118
Ukuran Perusahaan	,950	1,053

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai Tolerance likuiditas sebesar 0,917, leverage sebesar 0,853, profitabilitas sebesar 0,894, dan ukuran perusahaan sebesar 0,950 yang berarti seluruh variabel independen menunjukkan nilai Tolerance < 0,10. Kemudian diperoleh nilai VIF untuk likuiditas sebesar 1,090, leverage sebesar 1,173, profitabilitas sebesar 1,118, dan ukuran perusahaan sebesar 1.053 yang berarti seluruh variabel independen menunjukan nilai VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar sesama variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heterokedastisitas menggunakan uji Spearman's Rho dengan melihat nilai sig (2 tailed) masing-masing variabel independen dengan ketentuan apabila nilai signifikansi < 0,5 maka terjadi heteroskedastisitas dan nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Unstandardized Residual Sig. (2- tailed)	Kesimpulan
----------	--	------------

Likuiditas	0,525	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Leverage	0,404	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,596	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,863	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai sig. (2 tailed) likuiditas sebesar 0,525, leverage sebesar 0,401, profitabilitas sebesar 0,596, dan ukuran perusahaan sebesar 0,863 yang berarti seluruh variabel independen menunjukkan nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson dengan hasil sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,859 ^a	,739	,725	,446007	1,985

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,985 yang berarti $1,7423 < 1,985 < 2,257$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan anantara variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima, dan nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak.

Tabel 6. Hasil Uji F Persamaan 1 ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	40,696	3	13,565	65,119	,000 ^b
Residual	15,624	75	,208		
Total	56,320	78			

a. Dependent Variable: Financial Distress

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Leverage

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan nilai F hitung sebesar 65,199 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap financial distress.

Tabel 7. Hasil Uji F Persamaan 2 ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	43,190	7	6,170	33,363	,000 ^b

Residual	13,130	71	,185
Total	56,320	78	

- a. Dependent Variable: Financial Distress
 b. Predictors: (Constant), Profitabilitas*Ukuran Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Leverage*Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas*Ukuran Perusahaan

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai f hitung sebesar 33,363 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model persamaan regresi setelah adanya interaksi variabel independen dengan variabel moderasi secara simultan mempengaruhi *financial distress*.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara persial pada setiap model. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel independen, sebaliknya apabila $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji t Persamaan 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,943	,153		-6,157	,000
	Likuiditas	,540	,066	,513	8,141	,000
	Leverage	,684	,184	,243	3,727	,000
	Profitabilitas	7,051	,654	,684	10,78	,000
3						

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan persamaan regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut.

$$Y = -0,943 + 0,540X_1 + 0,684X_2 + 7,051X_3 + e$$

Likuiditas diperoleh nilai t hitung sebesar 8,141 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Maka hipotesis pertama yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress tidak terdukung. Leverage diperoleh nilai t hitung sebesar 3,727 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Maka hipotesis kedua yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap financial distress terdukung. Profitabilitas diperoleh nilai t hitung sebesar 10,783 dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress tidak terdukung.

Tabel 9. Hasil Uji t Persamaan 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,019	4,554		-2,420	,018
	Likuiditas	6,009	2,050	5,715	2,931	,005
	Leverage	10,596	4,576	3,756	2,315	,023
	Profitabilitas	-5,629	17,591	-,546	-,320	,750
	Ukuran Perusahaan	,370	,167	,528	2,210	,030
	Likuiditas*Ukuran Perusahaan	-,199	,075	-5,250	-2,667	,009
	Leverage*Ukuran Perusahaan	-,365	,168	-3,600	-2,179	,033
	Profitabilitas*Ukuran Perusahaan	,456	,633	1,215	,720	,474

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 9 pengujian moderated regression analysis (MRA) maka diperoleh persamaan sebagai berikut.

$$Y = -11,019 + 6,009X_1 + 10,596X_2 - 5,629X_3 + 0,370Z - 0,199X_1.Z - 0,365X_2.Z - 0,056X_3.Z + e$$

Interaksi antara likuiditas dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar -2,667 dengan signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Maka hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap financial distress tidak terdukung. Interaksi antara leverage dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar -2,179 dengan signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Maka hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage terhadap financial distress terdukung. Interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai t hitung sebesar 0,720 dengan signifikansi sebesar $0,474 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress tidak terdukung.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menganalisis seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,850 ^a	,723	,711	,456417

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas, Leverage

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,711. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas dapat mempengaruhi financial distress sebesar 71,1%, sisanya sebesar 28,9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,876 ^a	,767	,744	,430037

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas*Ukuran Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Leverage*Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas*Ukuran Perusahaan

Sumber: data sekunder, 2023, diolah

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,744 atau 74,4%. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa independen likuiditas, leverage, dan profitabilitas serta interaksi variabel independen dengan variabel moderasi ukuran perusahaan mampu memprediksi financial distress sebesar 74,4%, sedangkan 25,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Finansial Distress

Berdasarkan hasil uji secara persial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,540 dan t hitung sebesar 8,141 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress tidak terdukung.

Hasil ini tidak mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa keputusan terkait utang piutang berada dalam kendali agen. Apabila kewajiban saat jatuh tempo terlalu banyak maka harus dilakukan pemeriksaan terhadap agen. Likuiditas yang rendah menunjukkan agen berperan sebagai pengambil keputusan tidak dapat memenuhi kewajibannya dengan baik dan tepat waktu guna menghindari masalah kesulitan keuangan. Ketidaksanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengakibatkan penjualan investasi dan aset yang dipaksakan atau bahkan pailit.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Islamiyatun et al., 2021) dan (Baros et al., 2022) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rinofah et al., 2021) dan (Sudaryo et al., 2021) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis regresi secara persial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,684 dan nilai t hitung sebesar 3,727 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress terdukung.

Hasil ini mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa agen mempunyai pemahaman baik terkait kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki perbandingan utang lebih besar akan memiliki biaya agensi yang lebih tinggi. Tingginya nilai leverage menunjukkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Jika suatu perusahaan menggunakan utang lebih banyak sebagai pembiayaan maka memungkinkan dimasa mendatang perusahaan kesulitan membiayai utang sehingga semakin besar perusahaan terindikasi kesulitan keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dwiantari dan Artini, 2021) dan (Wangsih et al., 2021) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh (Astuti et al., 2021) dan (Damayanti et al., 2021) membuktikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis regresi secara persial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 7,051 dan nilai t hitung sebesar 10,783 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress tidak terdukung.

Hasil ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa keuntungan yang dihasilkan melalui operasional perusahaan menggambarkan kondisi terkait perusahaan tersebut sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor. Rendahnya profitabilitas perusahaan menjadi sinyal bahwa kurang baiknya efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga keuntungan yang diperoleh tidak cukup untuk menutupi investasi yang telah dikeluarkan. Nilai profitabilitas yang rendah menunjukkan ketidaksanggupan perusahaan memperoleh keuntungan sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sudaryo et al., 2021) dan (Rinofah et al., 2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arifin et al., 2021) dan (Ayem dan Rahmayani, 2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis Moderated regression Analysis (MRA) secara parsial interaksi antara likuiditas dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar $-0,199$ dan nilai t hitung sebesar $-2,667$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,009 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap financial distress tidak terdukung.

Hasil ini tidak mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar akan mampu membiayai kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva yang dimiliki sehingga memperkecil kemungkinan kesulitan keuangan. Perusahaan besar memungkinkan melakukan pendanaan dari pihak luar perusahaan sehingga mengakibatkan timbulnya kewajiban keuangan di masa mendatang. Kondisi tersebut karena semakin besar skala perusahaan maka semakin banyak pula jumlah aset yang dipunyai sehingga apabila ada kewajiban yang bersifat mendesak maka perusahaan besar akan lebih mampu menyelesaikan persoalan keuangan guna mempertahankan kelangsungan usahanya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadianti dan Asyik, 2021) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian (Bukhari dan Rozalinda, 2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis Moderated regression Analysis (MRA) secara parsial interaksi antara leverage dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar $-0,365$ dan nilai t hitung sebesar $-2,179$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,033 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi dengan memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress terdukung.

Hasil ini mendukung teori keagenan karena membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress. Sebagian besar perusahaan kecil cenderung melakukan pendanaan menggunakan utang dari pihak luar perusahaan. Penggunaan utang dengan nilai yang cukup tinggi mengakibatkan beban bunga yang besar pula. Apabila jumlah modal perusahaan dengan utangnya tidak proporsional maka menimbulkan dampak buruk bagi perusahaan sehingga semakin besar kemungkinan mengalami kesulitan keuangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Junior dan Wijaya, 2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian (Ningsih dan Asandimitra, 2023) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap financial distress.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil analisis Moderated regression Analysis (MRA) secara parsial interaksi antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar $0,456$ dan nilai t hitung sebesar $0,720$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,474 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress tidak terdukung.

Hasil ini tidak mendukung teori sinyal karena tidak membuktikan bahwa semakin besar skala perusahaan dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Perusahaan dengan skala besar maupun kecil memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda sehingga tidak dapat mempengaruhi permasalahan kesulitan keuangan yang

terjadi pada setiap perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas negatif menunjukkan ketidakmampuan memperoleh laba bersih menggunakan aset yang dimiliki. Apabila perusahaan mampu mengendalikan aktiva yang dimiliki dengan baik maka akan semakin besar pendapatan yang diperoleh sehingga dapat menurunkan financial distress.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lawita dan Binangkit, 2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Akan tetapi hasil penelitian (Mujjani dan Jum'atul, 2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap financial distress.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hal ini disebabkan perusahaan kesulitan melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Apabila semakin rendah nilai current ratio maka semakin besar pula perusahaan terindikasi financial distress.
2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan utang lebih banyak sebagai pembiayaan maka memungkinkan perusahaan kesulitan melunasi dimasa mendatang sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan terindikasi financial distress.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hal ini dikarenakan rendahnya nilai return on aset perusahaan yang menunjukkan bahwa kurang efektifnya manajemen mengelola aset yang dipunyai sehingga keuntungan yang didapatkan tidak mampu menutupi investasi yang telah dikeluarkan.
4. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress. Perusahaan besar mempunyai aset yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga memungkinkan melakukan pembiayaan dari pihak luar. Hal tersebut menimbulkan kewajiban keuangan yang besar di masa mendatang.
5. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh leverage terhadap financial distress. Perusahaan kecil biasanya melakukan pembiayaan menggunakan utang dari pihak eksternal. Penggunaan utang yang terlalu banyak dapat mengakibatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang lebih besar sehingga membebani perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Perusahaan dengan skala besar ataupun kecil memiliki tingkat profitabilitas yang berbeda-beda sehingga tidak dapat mempengaruhi masalah kesulitan keuangan yang terjadi pada setiap perusahaan.

Saran

1. Bagi perusahaan, sebaiknya lebih meningkatkan likuiditas dengan memperhatikan tingkat pertumbuhan penjualan, perputaran piutang, dan efisiensi modal kerja sehingga perusahaan dapat tetap likuid. Perusahaan juga hendaknya mengawasi penggunaan aset dan sumber dana yang dimiliki agar mampu meminimalisir penggunaan utang dalam operasionalnya. Selain itu perusahaan juga harus meningkatkan profitabilitas dengan mengelola aktiva dengan tepat agar mampu mengurangi biaya pengeluaran agar dapat memperoleh laba. Tindakan tersebut dilakukan guna memperbaiki kondisi keuangan perusahaan agar dapat terhindar dari kemungkinan financial distress.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi financial distress pada perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kurang efisiennya perusahaan dalam mengelola aktiva lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, menggunakan utang sebagai pendanaan operasional, dan kurang efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor sebaiknya melakukan analisis menyeluruh mengenai faktor-faktor tersebut agar memperoleh hasil yang lebih akurat.

3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian lebih lanjut mengenai financial distress dengan memperluas objek penelitian seperti perusahaan sektor keuangan, sektor barang konsumen primer, sektor transportasi dan logistik, sektor properti dan real estat, sektor energi dan lain-lain agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi. Peneliti selanjutnya juga disarankan menambahkan data lebih dari empat tahun penelitian sehingga dapat menghasilkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang lebih meluas.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, D. S., Masud, A., Kalsum, U., & Makkulau, A. A. (2021). The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress. *International Journal of Business and Social Science Research*, 2(6), 11–17.
- Astuti, M. D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). The Financial Ratio Analysis in Predicting the Conditions of Financial Distress. *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 235–240.
- Ayem, S., & Rahmayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *Reslaj: Region Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1204–1219.
- Baros, F., Ayem, S., & Prastyatini, S. L. Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *AKURAT: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(2), 87–105.
- Bukhari, C., & Rozalinda. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Firm Age Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Embistek: Ekonomi, Manajemen Bisnis, Syariah, Dan Teknologi*, 1(1), 48–62.
- Damayanti, R., Hermuningsih, S., & Kusumawardhani, R. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Dan Sains (J-MAS)*, 6(2), 328–331.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, And Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- Dwiantari, R. A., Gede, L., & Artini, S. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 367–373.
- Hosea, I. A., Siswantini, T., & Muratik, S. (2020). Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Ritel di BEI. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1, 60–74.
- Islamiyatun, S. B., Hermuningsih, S., & Cahya, A. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 25–34.
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *JAKP: Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 4(1), 14–23.
- Kusuma, H. A., Dewi, M. W., & Ningsih, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(01), 1–11.
- Kusumawardhani, D., Primastiwi, A., & Meganingrum, A. S. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Financial Distress Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Moderasi. *Media Akuntansi Perpajakan*, 5(2), 48–61.
- Lawita, N. F., & Binangkit, I. D. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi di Indonesia dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(2), 247–256.
- Muhayat, F., Arief, M., & Azhar, M. K. S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan

- Profitabilitas terhadap Financial Distres dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Industri dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2019. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 2(2), 3868–3885.
- Mujiani, S., & Jum'atul, W. (2020). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 149–165.
- Ningsih, R. A., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 11(2), 306–322.
- Rahmadiani, A. D., & Asyik, N. F. (2021). Firm Size Sebagai Pemoderasi Efektivitas Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(8), 1–21.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Fidiastuti, F. (2021). Kekuatan Rasio Likuiditas, Aktivitas, Leverage, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Jurnal Manajemen (JEBM)*, 13(4), 784–794.
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2020. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 726–744.
- Sudaryo, Y., Sofiati, N. A., Kumaratih, I., Limakrisna, N., Che Haat, M. H., Muhammad, Z., Kusumawardani, A., & Saputra, J. (2021). Factors That Affect Financial Distress in Indonesia. *International Journal of Research -GRANTHAALAYAH*, 9(9), 306–315.
- Suryani Putri, D., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 2(1), 2083–2098.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence Of Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Exchange Period 2016-2020). *Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 180–194.
- Wardani, D. K., & Hidayati, Y. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial distress dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating. *Balance Vocation Accounting Journal*, 5(2), 113–125.