

ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Izza Ashsifa¹, Muhammad Teguh Kuncoro², Naila Rizki Salisa³

email: izza.ahsifa@umk.ac.id, email: muhammad.teguh@umk.ac.id, email: naila.rizki@umk.ac.id

^{1,2,3} Faculty of Economics and Business Universitas Muria Kudus

Jl. Gondangmanis Bae Kudus Kab. Kudus 59327 Jawa Tengah

Email: izzaahsifa@gmail.com¹, muhammad.teguh90@gmail.com², nailarizkisalisa@gmail.com³

Abstract

This study aims to analyze financial ratios' ability to predict a company's financial distress. The data used are data on industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021 with a total sample of 108 samples. The dependent variable, financial distress, is measured using the interest coverage ratio (ICR) indicator. Independent variables, liquidity measured using the current ratio (CR), profitability using return on assets (ROA), and leverage measured using the debt-to-equity ratio (DER). The moderation variable in this study is company size. This study used logistic regression analysis and MRA. The results of the study using logistic regression tests showed that leverage had a positive effect on financial distress, while liquidity and profitability did not affect financial distress. Based on the MRA test, company size is able to moderate the effect of leverage on financial distress. In contrast, the company size is unable to moderate the effect of liquidity and profitability on financial distress. This research contributes to investors who can use this model by incorporating financial ratio indicators to assess a company's financial health before making investment-related decisions

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Data yang digunakan adalah data perusahaan sektor industrial yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 sebanyak 108 sampel. Variabel dependen, *financial distress*, diukur menggunakan indikator *interest coverage ratio* (ICR). Variabel independen, likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR), profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA), dan *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik dan MRA. Hasil penelitian menggunakan uji regresi logistik menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uji MRA, ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Sebaliknya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Penelitian ini berkontribusi kepada investor yang dapat menggunakan model ini dengan memasukkan indikator rasio keuangan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan sebelum membuat keputusan investasi.

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

1. Pendahuluan

Kebangkrutan perusahaan merupakan salah satu peristiwa yang mendapat banyak perhatian dalam kajian keuangan, karena kebangkrutan perusahaan akan membawa kerugian besar bagi kreditur. Prediksi kebangkrutan memiliki sejarah yang panjang [1], [2]. Namun, sebagian besar perusahaan tidak secara tiba-tiba mengalami kebangkrutan, melainkan melalui masa kesulitan keuangan (*financial distress*) yang cukup lama sebelumnya. Oleh karena itu, *financial distress* merupakan sebuah pertanda kebangkrutan yang akan

datang atau kegagalan perusahaan dalam manajemen risiko kredit, dan keberhasilan prediksi *financial distress* dapat memberikan peringatan dini tentang potensi kerugian bagi investor dan kreditor [3].

Financial distress adalah situasi di mana perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya karena kas perusahaan dari kegiatan operasi tidak mencukupi, dan perusahaan harus segera bertindak strategis [4]. Kondisi yang tidak menguntungkan ini membuat total liabilitas lebih besar dari total aset dan tidak dapat mencapai tujuan ekonomi laba perusahaan. *Financial distress* juga terjadi karena perusahaan tidak mampu

mengelola dan menjaga stabilitas kinerja keuangan. Ini berasal dari kegagalannya untuk mempromosikan produk. Akibatnya, menyebabkan penurunan nilai penjualan [5].

Penjualan yang menurun mengakibatkan penurunan pendapatan operasi, dan rugi bersih untuk tahun ini. Kerugian yang timbul akibat kekurangan modal disebabkan oleh penurunan nilai laba ditahan sehingga total ekuitas secara keseluruhan kurang. Jika ini terjadi terus menerus, maka total liabilitas akan melebihi total aset yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini akan memicu *financial distress* yang akhirnya membuat perusahaan bangkrut jika tidak mampu mengambil tindakan yang tepat [6]. Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu juga menjadi momok bagi setiap pemilik perusahaan, karena pasang surut perekonomian Indonesia dapat mempengaruhi sebagian besar sektor ekonomi [7]. Dengan demikian, setiap perusahaan sangat membutuhkan analisis kebangkrutan agar dapat menjadi peringatan bagi perusahaan untuk mengevaluasi kinerja atau keuangannya dengan lebih baik sebelum perusahaan bangkrut.

Beberapa perusahaan akhirnya delisting karena mengalami *financial distress*. Salah satu perusahaan yang delisting ada di sektor industrial yaitu PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo. PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia karena pailit pada tahun 2018. PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk dinilai tidak dapat memenuhi kewajiban kepada krediturnya sebesar Rp 428 miliar. Perusahaan tersebut mengalami kerugian dalam dua tahun terakhir. PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk mengalami kerugian sebesar Rp59,58444 miliar pada tahun 2017 dan kerugian sebesar Rp296,28 miliar pada tahun 2016 [8]. Masalah tersebut menyebabkan pendapatan perusahaan berkurang sehingga rentan terhadap *financial distress* yang mengancam keberadaan perusahaan.

Munculnya kesulitan keuangan dapat terjadi karena faktor eksternal dan internal perusahaan. Jika kesulitan keuangan terjadi karena masalah sistem yang selama ini digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh laba, maka laporan keuangan tersebut dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar kinerja perusahaan juga dapat dilihat oleh pihak eksternal atau investor. Beberapa perusahaan menggunakan rasio keuangan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan [7]. Rasio keuangan merupakan salah satu cara memprediksi *financial distress* karena rasio keuangan dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Jika rasio keuangan suatu perusahaan lebih atau kurang dari yang diharapkan, perusahaan tersebut terindikasi mengalami *financial distress* [9].

Salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai kriteria yang menggambarkan *financial distress* sebuah perusahaan adalah terjadi kerugian selama bertahun-tahun [5], [10] atau setidaknya selama dua

tahun berturut-turut [11]–[13]. Selain terjadi kerugian, *financial distress* dapat ditandai dengan *earning per share* negatif [6] atau perusahaan tersebut dikeluarkan dari Bursa Efek [14]. Laba operasi yang negatif menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan ekonomi laba sehingga perusahaan mengalami kerugian operasional [6].

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Dua rasio keuangan, *current ratio* dan *return on asset* ditemukan sebagai rasio yang paling dominan [5]. *Debt to assets ratio* juga dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Rasio utang terhadap aset yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh utang yang memicu terjadinya kesulitan keuangan perusahaan karena perusahaan menderita beban keuangan [6].

Selain rasio keuangan, faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala yang mengklasifikasikan perusahaan dalam kategori perusahaan besar atau kecil menggunakan beberapa pengukuran. Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Perusahaan dengan total aset kecil cenderung mengalami *financial distress* karena perusahaan yang memiliki total aset besar menandakan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat kematangan, di mana pada level ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif panjang [15].

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis rasio keuangan terhadap *financial distress* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Rasio keuangan yang diprosikan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Penelitian ini berkontribusi kepada investor yang dapat menggunakan model ini dengan memasukkan indikator rasio keuangan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan sebelum membuat keputusan investasi.

2. Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Financial distress merupakan salah satu tahapan dalam penurunan kondisi keuangan sebelum kebangkrutan terjadi. Kepailitan merupakan kondisi yang menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban pemberi pinjaman (debitur) akibat kurangnya dana yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan dan melanjutkan usahanya sehingga pencapaian tujuan ekonomi tidak terpenuhi [5].

Financial distress merupakan momok bagi semua jenis perusahaan, baik itu perusahaan skala kecil maupun skala besar karena *financial distress* merupakan

sinyal bagi perusahaan yang akan bangkrut. Perusahaan akan bangkrut jika tidak mampu mengambil tindakan ketika terjadi kesulitan keuangan. Dengan demikian, terjadinya *financial distress* suatu perusahaan dapat menjadi sinyal yang buruk kepada *stakeholder*.

Teori sinyal merupakan sinyal dari perusahaan kepada calon investor atau investor. Ada berbagai bentuk sinyal yang disampaikan oleh perusahaan yang dapat berupa sinyal yang dapat diamati secara langsung atau harus dipelajari terlebih dahulu untuk dapat mengetahui sinyal yang diberikan. Sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif atau sinyal negatif yang disampaikan oleh perusahaan. Sinyal positif yang dimiliki perusahaan akan membawa investor untuk membeli saham perusahaan dan sebaliknya jika sinyal negatif akan sulit mendapatkan calon investor [16].

Likuiditas dan *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). *Current ratio* yang rendah menunjukkan adanya masalah pada likuiditas, sedangkan *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk melakukan kegiatan usaha secara normal [17].

Teori sinyal menyatakan bahwa melalui laporan keuangannya, sebuah perusahaan dapat menyampaikan berita positif dan negatif kepada penggunanya. Semakin tinggi CR, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* dan memberikan kabar baik kepada investor atau pengguna laporan keuangan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [17]–[19].

H₁: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Profitabilitas dan *Financial Distress*

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan oleh Return on Assets (ROA). Dalam ROA, efektivitas dalam penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba diukur dari laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin tinggi ROA, dan juga semakin efektif penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan [17]. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik pula produktivitas aset dalam menghasilkan laba bersih. Oleh karena itu, perusahaan dapat melunasi utang tersebut. Artinya, semakin tinggi nilai pengembalian aset, semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini

sejalan dengan teori sinyal bahwa hal tersebut akan memberikan kabar baik kepada pengguna laporan keuangan perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kesulitan keuangan. Artinya, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* di perusahaan [17]. Penelitian lain juga menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* [6], [7].

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Leverage dan Financial Distress

Rasio *leverage* menggambarkan rasio utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan [17]. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai modal perusahaan yang bersumber dari utang [7]. Semakin besar rasio ini, risiko keuangan perusahaan akan meningkat. Dengan kata lain, rasio *leverage* menunjukkan berapa banyak utang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. *Leverage* diukur menggunakan total *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi persentase DER, maka semakin besar pula risiko keuangan bagi kreditur dan pemegang saham [20].

Seperti dalam teori sinyal, laporan keuangan dapat memberikan informasi positif dan negatif kepada penggunanya. Perusahaan akan memberikan informasi untuk digunakan oleh investor atau pihak eksternal dalam mengambil keputusan. Jika laporan keuangan terlihat buruk, tidak menutup kemungkinan calon investor akan berinvestasi di perusahaan lain. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Ini berarti bahwa semakin besar pendanaan perusahaan dari utang, semakin besar kemungkinan terjadi *financial distress*. Pasalnya, semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut [21]. Demikian juga penelitian lain menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* [7], [17].

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress*

Perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan hutang jangka pendek, mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid sehingga kewajiban keuangan dilaksanakan tepat pada waktunya. Di sisi lain, perusahaan yang tidak memenuhi kewajiban keuangan maka perusahaan tersebut tidak dalam kondisi likuid [22]. Dengan demikian, perusahaan yang mampu memenuhi

kewajiban jangka pendeknya dapat meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress* [23]. Hal tersebut diperkuat jika perusahaan yang memiliki aset lancar yang besar maka kewajiban jangka pendeknya akan cepat terselesaikan. Total aset yang semakin besar menunjukkan bahwa ukuran suatu perusahaan juga semakin besar. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut lebih mudah untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memanfaatkan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat mencegah terjadinya *financial distress* [22].

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

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress*

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menghasilkan laba operasi yang besar dan mampu memenuhi kewajiban bunga utangnya. Oleh karena itu, risiko pengabaian rendah. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah risiko gagal bayar dan penilaian yang diharapkan dari perusahaan [24]. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap ini perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* [25].

H5: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Leverage, Ukuran Perusahaan dan *Financial Distress*

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana operasi perusahaan dibiayai oleh hutang [24]. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Berapa lama perusahaan dibiayai oleh modal eksternal atau pihak ketiga dengan kemungkinan untuk menggambarkan modal. *Debt to equity ratio* merupakan metrik keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi utang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk menentukan dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik usaha. Semakin kecil perusahaan maka semakin banyak hutang yang dimilikinya. Karena ukuran perusahaan kecil, peluang untuk pertumbuhan lebih besar. Dengan demikian, semakin besar perusahaan tersebut didanai oleh hutang, peluang perusahaan tersebut menghadapi *financial distress* semakin besar [26].

H6: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh leverage terhadap *financial distress*

3. Metode Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari semua perusahaan sektor industrial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2019-2021
2. Perusahaan sektor industrial yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap untuk periode 2019-2021
3. Perusahaan sektor industrial yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah (Rp)
4. Perusahaan sektor industrial yang menerbitkan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang diperlukan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan ukuran perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Tabel 1 menyajikan pengukuran variabel yang diteliti. Semua variabel dinyatakan dalam skala rasio kecuali untuk *financial distress* yang diukur skala nominalnya.

Tabel 1. Tabel Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi dan Pengukuran
<i>Financial Distress</i> (ICR)	<i>Financial distress</i> adalah kondisi kesulitan keuangan. Indikator yang digunakan adalah <i>Interest Coverage Ratio</i> (ICR). $ICR = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Beban Pajak}}$ ICR < 1 artinya perusahaan mengalami <i>financial distress</i> Diukur dengan menggunakan variabel dummy: 1 = perusahaan mengalami <i>financial distress</i> ; 0 = perusahaan tidak mengalami <i>financial distress</i> .
Likuiditas (CR)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utangnya yang akan segera jatuh tempo. Indikator likuiditas adalah <i>current ratio</i> (CR). $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$
Profitabilitas (ROA)	Kemampuan aset dalam menghasilkan laba bersih. Indikator profitabilitas adalah <i>Return on Asset</i> (ROA).

Variabel	Definisi dan Pengukuran
	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Leverage (DER)	Kemampuan perusahaan dalam membiayai modal perusahaan yang bersumber dari utang. Indikator leverage adalah <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Ukuran Perusahaan (UP)	Skala besar kecilnya suatu perusahaan. Indikator yang digunakan adalah Logaritma Natural dari Total Aset. $UP = \text{Ln}(\text{Total Aset})$

4. Pembahasan

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi logistik dan MRA (*Moderated Regression Analysis*) dengan persamaan sebagai berikut:

Model Regresi Logistik

$$ICR = \alpha - \beta_1 CR - \beta_2 ROA + \beta_3 DER + e$$

Model MRA

$$ICR = \alpha - \beta_1 CR - \beta_2 ROA - \beta_3 DER + \beta_4 CR * UP + \beta_5 ROA * UP + \beta_6 DER * UP + e$$

Keterangan:

ICR : *Financial Distress*

$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien Regresi

α : Konstanta

CR : Likuiditas

ROA : Profitabilitas

DER : *Leverage*

UP : Ukuran Perusahaan

Tabel 2. Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2019-2021	155
2	Perusahaan sektor industrial yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap untuk periode 2019-2021	(19)
3	Perusahaan sektor industrial yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah (Rp)	(16)
4	Perusahaan sektor industrial yang menerbitkan laporan keuangan yang tidak menyediakan semua data yang diperlukan	(12)
Jumlah		108

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk setiap variabel. Nilai rata-rata untuk variabel *financial distress* sebesar 0,33 dengan standar deviasi sebesar 0,47. Rata-rata *financial distress* dalam penelitian ini jumlahnya lebih sedikit jika dibandingkan dengan standar deviasinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi perbedaan adanya kondisi *financial distress* pada perusahaan industrial.

Nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 1,48 dan standar deviasinya sebesar 0,31. Nilai rata-rata untuk variabel profitabilitas adalah sebesar 0,04 dengan standar deviasi sebesar 0,04. Nilai rata-rata variabel leverage sebesar 0,97 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,48. Nilai rata-rata untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 28,26 dengan standar deviasi sebesar 1,94.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
ICR	108	0	1	0,33	0,47
CR	108	0,92	2,38	1,48	0,31
ROA	108	-0,06	0,13	0,04	0,04
DER	108	0,47	2,27	0,97	0,48
UP	108	36,46	31,85	28,26	1,94

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model *Hosmer and Lemeshow Test* digunakan untuk menguji kelayakan model logistik. Sebuah model dikatakan layak jika *Hosmer and Lemeshow Test* memiliki nilai signifikan lebih besar dari 5%. Hal ini menandakan bahwa model memiliki kemampuan dalam memprediksi nilai yang diamati. Dengan kata lain, model ini dapat diterima karena sesuai dengan data yang diamati. Tabel 4 menunjukkan uji *Hosmer and Lemeshow* dengan nilai signifikansi $0,22 > 0,05$. Dengan demikian, model tersebut cocok dan mampu memprediksi nilai pengamatan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model tersebut dapat diterima dan sesuai dengan data.

Tabel 5. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	10,72	0	0,22

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji statistik dapat dilihat pada tabel 6. Tabel 6 menunjukkan nilai Cox and Snell's R^2 sebesar 0,147 dan nilai Nagelkerke R^2 sebesar 0,204. Artinya, variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan variabilitas variabel independen sebesar 20,4%, yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas dan leverage.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	120,353	0,147	0,204

Uji Tabel Klasifikasi

Tes klasifikasi 2 x 2 menghitung perkiraan yang benar dan salah. Jika modelnya sempurna, maka semua kasus akan berada di diagonal yang memiliki akurasi prediksi 100%. Hasil uji tabel klasifikasi 2 x 2 untuk mengetahui tingkat akurasi prediksi keuangan perusahaan disajikan pada Tabel 7.

Tabel 6. Uji Tabel Klasifikasi

Observasi	Prediksi		
	Tidak Mengalami <i>Financial Distress</i>	Mengalami <i>Financial Distress</i>	Level Akurasi
Tidak Mengalami <i>Financial Distress</i>	66	6	91,7%
Mengalami <i>Financial Distress</i>	23	13	36,1%
Total			73,1%

Seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7, nilai persentase keseluruhan model berdasarkan rasio keuangan perusahaan adalah 73,1%. Menurut prediksi, ada 36 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan hasil pengamatan hanya 23 perusahaan sehingga akurasi prediksi model yang dihasilkan sebesar 73,1%. Akurasi prediksi model prediksi bagus karena nilai akurasinya lebih dari 50% (Teng, 2022).

Uji Regresi Logistik

Tabel 8 menyajikan hasil uji regresi logistik. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik pada Tabel 8 diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$ICR = \alpha + 0,713CR + 9,473ROA - 2,370DER + e$$

Tabel 8. Uji Regresi Logistik

Variabel	B	Wald	Sig.	Deskripsi
CR	0,713	0,922	0,337	Tidak Signifikan
ROA	9,473	1,874	0,171	Tidak Signifikan
DER	2,370	12,846	0,000	Signifikan
Constant	- 4,514	9,453	0,002	-

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil uji MRA (table 9) menunjukkan bahwa nilai signifikansi CR sebesar 0,270, signifikansi ROA sebesar 0,743, nilai signifikansi DER sebesar 0,037. Variabel independen yaitu *leverage* (DER) menunjukkan nilai di bawah 0,05, yang berarti hasil pengujian dari persamaan regresi menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai signifikansi CR*UP sebesar 0,151, signifikansi ROA*UP sebesar 0,828 dan DER*UP sebesar 0,000. Variabel moderasi DER*UP menunjukkan nilai di bawah 0,05 yang berarti hasil pengujian dari persamaan regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 9. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel	B	t	Sig.	Deskripsi
CR	0,164	1,108	0,270	Tidak Signifikan
ROA	5,029	0,328	0,743	Tidak Signifikan
DER	4,849	2,114	0,037	Signifikan
CR*UP	1,682	0,876	0,151	Tidak Signifikan
ROA*UP	- 0,113	- 0,218	0,828	Tidak Signifikan
DER*UP	0,016	4,176	0,000	Signifikan

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian, koefisien regresi dari likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) bernilai positif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian, **H₁ ditolak**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Artinya, meskipun nilai *current ratio* suatu perusahaan tinggi, tidak menjamin perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancar. Hal tersebut terjadi karena di dalam aset lancar terdapat piutang usaha dan persediaan yang akan digunakan untuk memenuhi kewajiban lancar, tetapi membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi uang tunai. Tingginya tingkat likuiditas tidak menjamin perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [9], [27], [28].

Koefisien regresi dari profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) bernilai positif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian, **H₂ ditolak**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Walaupun laba bersih perusahaan menurun, perusahaan dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya menggunakan dana internal dan eksternal perusahaan sehingga dapat terhindari dari *financial distress*. Pada penelitian ini, nilai ROA menunjukkan bahwa proporsi penggunaan aset pada perusahaan terlalu tinggi, sehingga tingkat keuntungan yang dihasilkan tidak optimal karena adanya biaya berlebihan yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam menjalankan

usahanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [9], [29], [30].

Hasil pengujian regresi logistik menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai koefisien positif dan signifikan. Dengan demikian, **H₃ diterima**. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Koefisien regresi positif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio *leverage* menunjukkan berapa banyak utang perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. Hal ini memicu terjadinya *financial distress* perusahaan karena semakin besar beban perusahaan untuk menutupi kewajiban dan bunga yang dibebankan. Selain memicu terjadinya *financial distress* bagi perusahaan, rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan perusahaan kesulitan mendapatkan pinjaman atau dana tambahan karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* [6], [7], [17].

Pengujian dengan menggunakan MRA menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi likuiditas terhadap *financial distress* bernilai positif tetapi tidak signifikan. Dengan demikian, **H₄ ditolak**. Hal tersebut membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan yang besar artinya perusahaan tersebut memiliki aset yang lebih banyak, baik aset lancar maupun aset tetap. Ukuran perusahaan yang besar dapat ditandai dengan adanya total aset yang besar pula. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai pengelolaan atau membeli aset dari luar perusahaan, sehingga kewajiban perusahaan di masa yang akan datang juga semakin besar. Namun, jika perusahaan memiliki lebih banyak aset yang menganggur, maka perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan, hal ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan dan hanya menyebabkan lebih banyak hutang perusahaan di masa depan [25].

Koefisien regresi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi profitabilitas terhadap *financial distress* bernilai negatif tetapi juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan demikian, **H₅ ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Terjadinya *financial distress* suatu perusahaan ditandai dengan adanya nilai profitabilitas yang negatif. Profitabilitas menunjukkan penggunaan dana yang efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Profitabilitas negatif suatu perusahaan menunjukkan bahwa aset perusahaan tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan laba bersih. Perusahaan yang dapat meningkatkan laba perusahaan berperan penting dalam perkembangan perusahaan dan

mencegah perusahaan menghadapi *financial distress* [31]. Namun, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tentunya membutuhkan lebih banyak biaya dan pengawasan. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik, maka biaya yang dikeluarkan oleh beban usaha perusahaan semakin meningkat dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Namun jika penggunaan aset dapat dikelola dengan baik maka akan mempengaruhi pertumbuhan pendapatan perusahaan yang dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress* [26].

Hasil pengujian MRA menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi *leverage* terhadap *financial distress* bernilai positif dan signifikan. Dengan demikian, **H₆ diterima**. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Penggunaan utang jangka panjang tingkat tinggi akan meningkatkan *financial distress* pada perusahaan dengan skala besar, tidak seperti perusahaan kecil [32]. Perusahaan dengan skala lebih kecil akan melakukan peminjaman dana kepada pihak ketiga untuk mengembangkan usahanya karena perusahaan tersebut membutuhkan dana yang lebih besar untuk bertumbuh. Dengan demikian, tingkat terjadinya *financial distress* pada perusahaan skala kecil akan semakin meningkat. Sedangkan untuk perusahaan dengan skala besar memiliki aset yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil. Perusahaan dengan skala besar mempunyai aset yang lebih besar guna menutupi hutangnya. Dengan demikian, tingkat terjadinya *financial distress* akan semakin kecil.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan rasio keuangan yaitu, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* dalam memprediksi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan analisis regresi logistik. Penelitian ini juga menguji ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam mempengaruhi rasio keuangan terhadap *financial distress*. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat 36 perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress* dan 72 perusahaan tidak berpotensi mengalami *financial distress*. Uji regresi logistik menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uji MRA, ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress*.

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya berfokus pada perusahaan sektor industrial yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* untuk mendapatkan model prediktif yang lebih baik. Penelitian

selanjutnya dapat menggunakan periode yang lebih lama dengan data lebih dari tiga tahun untuk penentuan perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress* untuk mendapatkan prediksi yang lebih baik.

Daftar Pustaka

- [1] W. H. Beaver, "Financial Ratios As Predictors of Failure," *J. Account. Res.*, vol. 4, p. 71, 1966, doi: 10.2307/2490171.
- [2] E. I. Altman, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *J. Finance*, vol. 23, no. 4, p. 589, Sep. 1968, doi: 10.2307/2978933.
- [3] F. Zhou, L. Fu, Z. Li, and J. Xu, "The recurrence of financial distress : A survival analysis," *Int. J. Forecast.*, vol. 38, no. 3, pp. 1100–1115, 2022, doi: 10.1016/j.ijforecast.2021.12.005.
- [4] A. Z. Arifin, *Manajemen Keuangan*, no. March 2018. 2018. doi: 10.17605/OSF.IO/83U7Z.
- [5] P. of inance, H. D. Platt, and M. B. Platt, "Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy," *Rev. Appl. Econ.*, vol. 2, no. 2, pp. 141–157, 2006, doi: 10.22004/AG.ECON.50146.
- [6] S. N. Nafsiah and R. Y. Birahma, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penggunaan Informasi Akuntansi Pada UMKM (Survei Perusahaan Umkm Pdam Tirta Sejiran Setason Kab. Bangka Barat) Siti," *MBA*, vol. 18, no. 3, pp. 90–100, 2019.
- [7] M. Galih and S. Indah, "The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating," vol. 13, no. 1, pp. 134–143, 2021.
- [8] F. Komala, "ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI," vol. 8, no. 021, pp. 176–205, 2019.
- [9] T. Setyaningsih and T. Gunarsih, "THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO AND CORPORATE GOVERNANCE MECHANISMS ON THE FINANCIAL DISTRESS IN THE INDONESIA," vol. 3, no. 2, pp. 59–66, 2018.
- [10] R. Whitaker, Whitaker, and Richard, "The early stages of financial distress," *J. Econ. Financ.*, vol. 23, no. 2, pp. 123–132, 1999, doi: 10.1007/BF02745946.
- [11] L. Spica and A. & Kristijadi, "ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFaktur YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA," vol. 7, no. 2, 2003.
- [12] W. WIDARJO and D. SETIAWAN, "PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN OTOMOTIF," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 11, no. 2, pp. 107–119, 2009, doi: 10.34208/JBA.V11I2.174.
- [13] O. E. Hanifah and A. Purwanto, "PENGARUH STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE DAN FINANCIAL INDICATORS TERHADAP KONDISI FINANCIAL," vol. 2, pp. 1–15, 2013.
- [14] L. S. Almilia and K. Kristijadi, "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta," *J. Akunt. dan Audit. Indones.*, vol. 7, no. 2, 2003, Accessed: Mar. 28, 2023. [Online]. Available: <https://journal.uui.ac.id/JAAI/article/view/846>
- [15] I. C. Wangsih, D. R. Yanti, and N. Kalbuana, "INFLUENCE OF LEVERAGE , FIRM SIZE , AND SALES GROWTH ON FINANCIAL DISTRESS (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)," vol. 2021, no. 4, pp. 180–194, 2021.
- [16] S. A. Ross, "DETERMINATION OF FINANCIAL STRUCTURE: THE INCENTIVE-SIGNALING APPROACH.," *Bell J Econ*, vol. 8, no. 1, pp. 23–40, 1977, doi: 10.2307/3003485.
- [17] V. Diyanto, "The Effect of Liquidity , Leverage and Profitability on Financial Distress," no. 2018, pp. 127–133, 2020.
- [18] F. Rizqiyah, "KINERJA KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL," vol. 11, no. 1, pp. 42–48, 2017.
- [19] Normiati and D. Amalia, "ANALYSIS OF THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO ON FINANCIAL DISTRESS CONDITIONS IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED," vol. 5, no. 2, 2021.
- [20] A. Sawir, *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama, 2001.
- [21] V. Fatmawati and I. B. Rihardjo, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 6, no. 10, 2017, Accessed: Mar. 29, 2023. [Online]. Available: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1714>
- [22] S. Mujiani and W. Jum'atul, "AKRUAL Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 2 No. 2.," vol. 2, no. 2, pp. 149–165, 2020.
- [23] N. M. I. Priliandani and P. D. A. K. Pradnyanitasari, "Pengaruh Persepsi dan Pengetahuan Akuntansi Pelaku Usaha Mikro Kecil dan Menengah Terhadap Penggunaan Informasi Akuntansi," *J. Akuntansi, Ekon. dan Manaj. Bisnis*, vol. 8, no. 1, pp. 67–73, 2020, doi: 10.32477/jrm.v6i1.29.
- [24] M. N. Lela, A. Langgeng Wijaya, A. Sudrajat, F. Ekonomi, and D. Bisnis, "PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2019)," *SIMBA Semin. Inov. Manajemen, Bisnis, dan Akunt.*, vol. 3, no. 0, pp. 305–360, Oct. 2021, doi: 10.1016/0304-405X(76)90026-X.
- [25] N. Putu, E. Kartika, and I. G. A. N. Budiasih, "FIRM SIZE SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN OPERATING CAPACITY PADA FINANCIAL DISTRESS," vol. 20, pp. 2187–2216, 2017.
- [26] A. D. Rahmadiani, "Firm size sebagai pemoderasi efektivitas rasio keuangan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 10, no. 8, pp. 1–21, 2021.
- [27] D. S. Abbas and P. A. Sari, "Pengaruh likuiditas, komisaris independen, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap," vol. 7, no. 2, pp. 119–127, 2019.
- [28] F. D. Sitorus, F. Hernandy, W. Triskietanto, A. Angela, and Vanessa, "Pengaruh Likuiditas , Leverage , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar," vol. 6, pp. 85–98, 2022.
- [29] S. A. Asmarani, D. A. Bisnis, and U. Diponegoro, "Analisis Pengaruh Likuiditas , Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018) Pendahuluan," vol. IX, no. Iii, pp. 369–379, 2018.
- [30] D. Liana, "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur," vol. 1, no. 2, pp. 52–62, 2014.
- [31] E. Kusuma and S. Sumani, "PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Z-SCORE) PERUSAHAAN PROPERTY, REAL ESTATE, DAN MANUFaktur PERIODE 2014-2016," *J. Manaj.*, vol. 14, no. 1, pp. 1–16, May 2017, doi: 10.25170/JM.V14I1.794.
- [32] R. Gitau Muigai and J. Gathigia Muriithi, "The Moderating Effect of Firm Size on the Relationship Between Capital Structure and Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Kenya," <http://www.sciencepublishinggroup.com>, vol. 5, no. 4, p. 151, 2017, doi: 10.11648/J.JFA.20170504.15.