



Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Financial distress*

The Role of Leverage as Moderating Effect of Profitability and Liquidity on Financial distress

Submit: 23 Jun 2024

Review: 25 Jun 2024

Accepted: 28 Jun 2024

Publish: 17 Jul 2024

Taufik Hidayat^{1*}); Adibah Yahya²; Joni Heruwanto³; Rangga Wibowo⁴

Abstrak

Penelitian ini menganalisis peran leverage dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress. Profitabilitas dan likuiditas dianggap sebagai indikator yang dapat mengurangi risiko financial distress, namun leverage mempengaruhi seberapa efektif keduanya dalam mencegahnya. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022, dengan purposive sampling dan data sekunder. Analisis menggunakan uji statistik deskriptif, regresi data panel dengan MRA, dan uji hipotesis. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan, likuiditas tidak berpengaruh, dan leverage tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress. Namun dapat memperlemah pengaruh likuiditas

Kata Kunci: Financial distress, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas

Abstract

This study analyses the role of leverage in moderating the effect of profitability and liquidity on financial distress. Profitability and liquidity are considered indicators that can reduce the risk of financial distress, but leverage affects how effective they are in preventing it. This study uses a quantitative descriptive method on energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period, with purposive sampling and secondary data. The analysis uses descriptive statistical tests, panel data regression with MRA, and hypothesis testing. The results prove that profitability has a significant positive effect, liquidity has no effect, and leverage does not moderate the effect of profitability on financial distress. However, it can weaken the effect of liquidity.

Keywords: Financial distress, Leverage, Liquidity, Profitability

¹ Universitas Pelita Bangsa; taufik.hidayat@pelitabangsa.ac.id

² Universitas Pelita Bangsa; adibah.yahya@pelitabangsa.ac.id

³ Universitas IPWIJA; joniheruwanto@yahoo.com

⁴ Universitas Pelita Bangsa; rangga.w86@gmail.com

*) Correspondence

1. Pendahuluan

Kemajuan ekonomi di era revolusi industri 4.0, khususnya dalam dunia bisnis, sedang berkembang pesat dan berupaya untuk menunjukkan keunggulan bisnisnya. Segala jenis usaha, mulai dari industri kecil hingga besar, bersaing dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau memaksimalkannya. Untuk meningkatkan daya saing, perusahaan atau pengusaha perlu menghasilkan produk dan layanan yang bermanfaat dan berkualitas serta terus melakukan inovasi dan ekspansi agar perusahaan dapat beroperasi, berkembang, dan mempertahankan usahanya (Octiana et al., 2020). Jika perusahaan gagal bersaing, hal ini dapat menyebabkan kerugian yang pada akhirnya dapat menimbulkan kesulitan keuangan. Akibat masalah keuangan dalam bisnis tidak diatasi, hal tersebut dapat berujung pada kebangkrutan.

Kesulitan keuangan perusahaan, atau yang dikenal sebagai financial distress, merupakan kondisi memburuknya situasi keuangan suatu perusahaan sebelum mencapai titik kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran kepada krediturnya (Yahya et al., 2023). Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan atau dalam kondisi financial distress berisiko mengalami delisting atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Delisting ini sering kali menjadi tanda awal bahwa perusahaan akan menghadapi kebangkrutan.

Penyebaran virus corona pada tahun 2019 hingga 2020 di Indonesia telah mengakibatkan penurunan produktivitas di berbagai sektor ekonomi sebagai respons terhadap kebijakan pemerintah tentang pembatasan mobilitas sosial di Indonesia (Armenda & Hertina, 2023). Munculnya pandemi COVID-19 dianggap sebagai faktor utama yang menyebabkan peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami delisting dari tahun 2019 hingga 2021. Selain itu operasional yang tinggi seperti sektor perbankan, jasa dan pertambangan sangat terdampak akibat Covid 19. Operasional di sektor tersebut tentunya memiliki mobilitas yang tinggi untuk bertemu dengan partner bisnis dan pekerja di luar ruangan (ojk.go.id, 2022).

Menurut data emiten delisting pada tahun 2019 terdapat 3 (tiga) perusahaan sektor pertambangan yaitu PT. Sekawan Intipratama Tbk telah delisting di BEI pada tanggal 17 Juni 2019, PT. Bara Jaya Internasional Tbk telah delisting di BEI pada tanggal 30 September 2019, dan PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk telah delisting di BEI pada tanggal 11 November 2019 (Wareza, 2019). Sedangkan pada tahun 2020 terdapat 2 (dua) perusahaan pada sektor pertambangan yang delisting di BEI yaitu PT. Cakra Mineral Tbk pada tanggal 28 Agustus 2020 dan PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk pada tanggal 20 Januari 2020, Perusahaan yang belum dapat beradaptasi dengan aturan pemerintah, serta strategi yang kurang tepat akan mengakibatkan penurunan ekonomi khususnya di dalam keuangan internal perusahaan (Tari, 2020).

Penghapusan perusahaan tambang pada tahun 2019 dan 2020 menjadi salah satu tanda perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu bertahan di Bursa Efek

Indonesia. Emiten yang di-delisting secara paksa biasanya merupakan perusahaan yang going concern usahanya terganggu atau tidak memenuhi ketentuan bursa. *Financial distress* merupakan salah satu bentuk perusahaan mengalami gangguan going concern.

Kesulitan keuangan dapat diprediksi dengan menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Rasio profitabilitas mengukur keefektifan manajemen keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Fokus utama profitabilitas adalah pada manajemen hasil perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi tidak terlalu rentan terhadap kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Sholichah (2020), rasio profitabilitas diukur dengan proksi Return On Asset (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Namun penelitian (Dirman, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap financial distress. Sementara Bachtiar & Handayani (2022) membuktikan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi financial distress.

Indikator keuangan berikutnya adalah rasio likuiditas, dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kesulitan keuangan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset lancar guna menutupi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dikatakan likuid jika mampu membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu membayar utang jangka pendek tepat waktu, perusahaan tersebut dianggap tidak likuid (Septiani & Dana, 2019). Tingginya tingkat likuiditas perusahaan akan mengurangi tingkat financial distress (Masdupi et al., 2018; Samsul Arifin et al., 2021). Namun pendapat berbeda atas pengaruh positif likuiditas terhadap financial distress disampaikan oleh (Islamiyatun et al., 2021). Sementara menurut (Fitri & Syamwil, 2020), likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress.

Selain dari rasio likuiditas, rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi financial distress adalah rasio leverage. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, diukur dengan rasio leverage. Tingkat leverage yang lebih tinggi menunjukkan bahwa prediksi krisis keuangan akan lebih buruk (Panjaitan et al., 2022; Purba & Muslih, 2018; Samsul Arifin et al., 2021). Berbeda dengan penelitian (Masdupi et al., 2018) yang membuktikan bahwa tingginya leverage akan mengurangi tingkat financial distress.

Penelitian ini mengkaji pengaruh dari profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress, serta leverage sebagai variabel moderasi sekaligus merupakan kebaruan dalam penelitian sebelumnya. Leverage dapat mempengaruhi kemampuan profitabilitas dan likuiditas untuk mencegah financial distress. Profitabilitas yang tinggi mungkin tidak cukup untuk mengurangi risiko distress jika perusahaan memiliki leverage yang tinggi, karena keuntungan tersebut bisa habis untuk membayar kewajiban utang. Demikian pula, likuiditas yang memadai mungkin tidak efektif dalam mengurangi financial distress jika leverage perusahaan tinggi, karena kas yang tersedia akan terserap untuk memenuhi kewajiban utang. Oleh karena itu, leverage berperan sebagai variabel

moderasi yang signifikan dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan financial distress. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress, serta untuk menganalisis variabel leverage dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap financial distress.

2. Metodologi

2.1. Pengembangan Hipotesis

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yaitu kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan tidak dapat mengelola operasinya dengan baik. Situasi terburuk bagi perusahaan untuk menghadapi kesulitan keuangan adalah ketika perusahaan bangkrut (Mariano et al., 2021). Menurut Kristanti (2019) *financial distress* dapat didefinisikan dari sudut pandang ekonomi, finansial, modal kerja, ketidakmampuan membayar dan pertumbuhan penjualannya. Perbedaan definisi bergantung pada sudut pandang yang digunakan. Dalam kebanyakan kasus, *financial distress* melibatkan setidaknya dua pihak, yaitu kreditur dan debitur. Para ahli menghadapi kesulitan dalam mendefinisikan *financial distress* perusahaan karena kriteria yang digunakan untuk mengklasifikasikannya sangat terbatas dan kurang fleksibel.

Profitabilitas Terhadap Financial Distress

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan aset yang dimilikinya (Kasmir, 2019). Profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap terjadinya *financial distress* jika semakin rendah nilai profitabilitas maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, fenomena ini merupakan fenomena dimana situasi perekonomian menjadi sedang atau tidak stabil. Di sisi lain, penelitian profitabilitas mempunyai dampak yang signifikan terhadap status keuangan suatu perusahaan. Profitabilitas dapat berpengaruh negatif jika semakin tinggi profitabilitas maka semakin sedikit kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Yang artinya jika suatu perusahaan memiliki profit yang tinggi maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan semakin sedikit (Hidayat et al., 2021). Situasi ini menunjukkan bahwa situasi perekonomian stabil. Suatu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi (Ayem & Rahmayani, 2022). Kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan penjualan dan investasi meningkat, maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* menurun. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh laba dan terhindar dari *financial distress* (Indrawan & Sudarsi, 2023). Jika perusahaan memiliki ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan, seperti membiayai operasional perusahaan maupun untuk membayar kewajibannya sehingga perusahaan terhindar dari masalah keuangan. Penggunaan aset yang efektif untuk menghasilkan pendapatan baik dari penjualan maupun investasi membantu bisnis bertahan dan menghindari masalah keuangan.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress

Likuiditas Terhadap Financial distress

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Likuiditas digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar perusahaan (Yahya & Hidayat, 2020). Penelitian ini diprediksi dengan rasio lancar. Menghitung rasio lancar dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban jangka pendek. Jika suatu perusahaan lebih likuid atau memiliki rasio yang tinggi, maka akan lebih terhindar dari risiko *financial distress*. Perusahaan dengan likuiditas tinggi terhindar dari risiko kesulitan keuangan. Dengan asumsi rasio likuiditas rendah, maka dapat dikatakan perusahaan membutuhkan dana untuk membayar utangnya. Dari penelitian yang dilakukan oleh Samsul Arifin et al, (2021), likuiditas memiliki pengaruh negatif pada *financial distress*. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang lebih tinggi akan lebih mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, yang berarti bahwa perusahaan akan terhindar dari *financial distress* (Indrawan & Sudarsi, 2023).

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap financial distress

Leverage sebagai moderasi profitabilitas terhadap financial distress.

Tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan dinamakan *leverage* (Wibowo & Yahya, 2022). Rasio ini dapat digunakan untuk menentukan tingkat risiko para kreditur dengan mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajibannya. *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total utang dengan total modal. Investor eksternal membiayai lebih banyak bisnis daripada dana sendiri jika rasio utang terhadap ekuitas lebih tinggi (Silanno & Loupatty, 2021). Jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, itu akan meningkatkan risiko keuangan mereka dan dapat menyebabkan perusahaan berada dalam keadaan *financial distress* karena tidak dapat membayar hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Hidayat et al., 2021; Panjaitan et al., 2022), *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah besar dan hal ini berbahaya bagi perusahaan karena perusahaan tergolong *extreme leverage* (utang ekstrim) dimana terjebak oleh hutang dalam jumlah besar dan tidak mudah untuk melepaskan beban hutang tersebut. Beban bunga yang besar dapat mengurangi laba bersih yang tersedia untuk memenuhi kewajiban lainnya. Pada perusahaan dengan *leverage* tinggi, manajemen akan lebih fokus pada efisiensi operasional dan pengelolaan profitabilitas untuk menghindari *financial distress*, sehingga meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress* lebih kuat pada perusahaan dengan *leverage* tinggi.

H3: Leverage memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap financial distress

Leverage sebagai moderasi likuiditas terhadap financial distress

Perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki kewajiban keuangan yang lebih besar dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok utang. Hal ini meningkatkan kebutuhan akan likuiditas yang memadai untuk memenuhi kewajiban tersebut tepat waktu. Jika perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki likuiditas yang baik, mereka lebih mampu memenuhi kewajiban keuangan mereka, sehingga mengurangi risiko *financial distress* (Hidayat et al., 2021). Sebaliknya, jika likuiditas rendah, risiko *financial distress* meningkat secara signifikan (Wijaya & Suhendah, 2023). Likuiditas yang baik dapat

membantu perusahaan dengan *leverage* tinggi untuk mempertahankan atau meningkatkan kredibilitas mereka di mata kreditur dan investor, mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. *Leverage* meningkatkan kompleksitas dan risiko manajemen keuangan perusahaan, membuat likuiditas menjadi faktor yang lebih kritis dalam mencegah *financial distress*. Oleh karena itu, *leverage* dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, memperkuat dampak negatif dari likuiditas rendah pada risiko *financial distress* dan sebaliknya, memperkuat dampak positif dari likuiditas tinggi dalam mengurangi risiko *financial distress*.

H4: *Leverage memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress*

2.2. Pengumpulan Data

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel yang dipilih secara subyektif oleh peneliti. Populasi yang memenuhi kriteria tertentu maka akan dipilih sebagai sampel penelitian menggunakan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan sampel penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah populasi awal perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022	79
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2019-2022	(20)
3	Semua perusahaan energi yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian	(17)
4	Semua perusahaan yang mengalami rugi selama periode 2019-2022	(20)
Total Data Sampel		22
Total Sampel (N)= 23 x 4		88

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan dengan periode data 4 (empat) tahun, sehingga data penelitian berjumlah 88 data penelitian.

Financial distress adalah tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba dan bahkan laba negatif (Hidayat et al., 2023; Kristanti, 2019). Untuk mengukur *Financial distress* digunakan proksi Model Altman (Yahya & Cahyana, 2020):

$$\text{Altman Z Score} = 6,56X^1 + 3,26X^2 + 6,72X^3 + 1,05X^4 \dots\dots\dots 1)$$

Dimana: X1= Modal Kerja/Total Assets; X2 = Laba ditahan/Total Assets; X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total Assets; X4 = Nilai Buku Ekuitas / Modal

Klasifikasi perusahaan yang bangkrut berdasarkan pada nilai Z-Score model Altman adalah: 1) Jika nilai Z" < 1,1 maka termasuk pada perusahaan yang bangkrut; 2) Jika nilai 1,1 < Z" < 2,6 maka perusahaan termasuk dalam area abu-abu (tidak dapat di tentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan); 3) Jika nilai Z" > 2,6 maka perusahaan termasuk dalam kategori sehat.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan meningkatkan pendapatan

bagi para pemegang saham (Kasmir, 2019; Yahya & Hidayat, 2020). Untuk mengukur Profitabilitas digunakan proksi

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots 2)$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek (Kasmir, 2019) Untuk mengukur Likuiditas digunakan proksi (Widati et al., 2023):

$$\text{Current ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \dots\dots\dots 3)$$

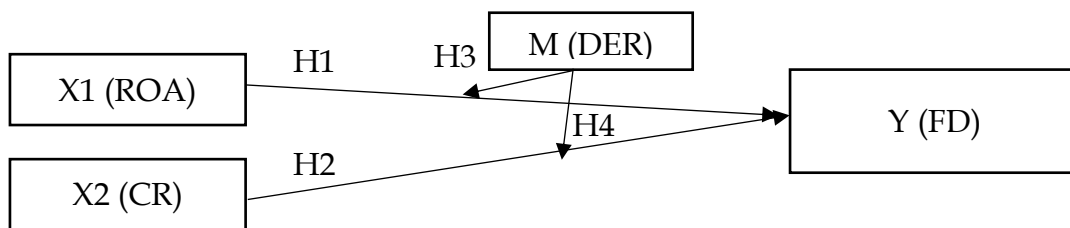
Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menanggung utang untuk menutupi asetnya (Kasmir, 2019). Untuk mengukur Leverage digunakan proksi *debt to equity ratio* (Asiah et al., 2022; Widati et al., 2023):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \dots\dots\dots 4)$$

2.3. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif verifikatif, yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dan penggunaan metode pengujian statistik untuk menganalisis data. (Mulyanto & Wulandari, 2019). Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dengan melakukan analisis regresi linier data panel, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi.

Penggunaan analisis regresi data panel menggunakan e-Views digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi pengaruh profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) sebagai variabel independen terhadap *financial distress* (FD) sebagai variabel dependen. Selanjutnya, variabel moderasi adalah leverage (DER). Terdapat beberapa asumsi dasar yang harus dipenuhi saat menggunakan teknik analisis regresi data panel. Uji asumsi heteroskedastisitas dan multikolinearitas adalah beberapa dari asumsi tersebut. Uji F dan koefisien determinasi digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model.



Sumber: Berbagai sumber, data diolah 2024

Gambar 1. Model Penelitian

3. Hasil

3.1. Hasil uji statistik deskriptif

Tabel 2, menjelaskan mengenai kondisi data penelitian terkait data minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif menggambarkan

bahwa data penelitian kurang variasi, hal tersebut dapat dilihat dengan membandingkan nilai mean dengan standar deviasi. Jika nilai standar deviasi kurang dari nilai mean, dapat dikatakan bahwa data kurang bervariasi begitupula sebaliknya. Nilai standar deviasi untuk semua variabel menunjukkan nilai yang kurang dari nilai mean, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian kurang bervariasi.

Tabel 2. Hasil uji statistik deskriptif

	Y (FD)	X1 (ROA)	X2 (CR)	M (DER)
Mean	2.971482	0.124166	1.942403	0.882455
Maximum	7.537700	0.616300	7.875600	2.485000
Minimum	-0.277300	0.000100	0.231500	0.140200
Std. Dev.	1.826116	0.150259	1.361899	0.502523
Observations	88	88	88	88

Sumber: output e-views, data diolah 2024

3.2. Uji regresi data panel

Pada penelian yang menggunakan data panel dengan penganolahan data menggunakan e-Views, dibutuhkan beberapa tahapan untuk menentukan model yang sesuai. Pada penelitian ini terdapat pengujian hipotesis menggunakan dua model persamaan yaitu:

$$Y(FD) = a + B1(ROA) + B2(CR) + e \dots\dots\dots 5)$$

Persamaan 5 menunjukkan model regresi untuk menguji pengaruh ROA dan CR terhadap Y

$$Y(FD) = a + B1(ROA) + B2(CR) + B3(DER) + B4(ROA*DER) + B5(CR*DER) + e \dots\dots\dots 6)$$

Persamaan menunjukkan model regresi untuk menguji variabel moderasi DER atas pengaruh ROA dan CR terhadap Y. Hasil pengujian atas pengaruh ROA dan CR terhadap Y terdapat pada tabel 3.

Tabel 3. Analisis Regresi (Pengaruh ROA dan CR terhadap FD)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.967546	0.253358	7.765862	0.0000
X1ROA	7.863379	0.727307	10.81164	0.0000
X2CR	0.058352	0.213773	0.272961	0.7855
F-statistic	62.37988		R-squared	0.594775
Prob(F-statistic)	0.000000		Adjusted R-squared	0.585240

Sumber: output e-views, data diolah 2024

Model persamaan regresi tersebut sebagaimana persamaan 7.

$$Y(FD) = 1.967546 + 7.863379(ROA) + 0.058352(CR) + e \dots\dots\dots 7)$$

Pada tabel 3, dapat dijelaskan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan dengan nilai prob sebesar 0.0000 kurang dari 0.05. Sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap FD dengan nilai prob sebesar 0.7855 lebih dari 0,05. Pada uji kelayakan model didapat nilai prob sebesar 0.000 kurang dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa

model telah layak. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0.5947 atau sebesar 59.47% variabel ROA dan CR dapat menjelaskan variabel FD.

Hasil pengujian atas pengaruh ROA dan CR terhadap Y terdapat pada tabel 4 yang menghasilkan persamaan regresi berikut:

$$Y(\text{FD}) = 3.334946 + 5.778748(\text{ROA}) + 1.208553(\text{CR}) - 1.658888(\text{DER}) + 1.864541(\text{ROA} * \text{DER}) - 1.478282\text{B5}(\text{CR} * \text{DER}) + e \dots\dots\dots 8)$$

Variabel interaksi ROA dan DER menunjukkan bahwa koefisien B1 dan B2 signifikan, namun B3 tidak signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* sebagai predictor moderation, Prediktor memperkirakan hasil setelah intervensi, tetapi tidak dapat memberikan wawasan tentang ukuran efek dari perlakuan terlepas dari nilainya. Untuk interaksi CR dan DER menunjukkan bahwa koefisien B2 dan B3 signifikan, begitupula dengan B5 menunjukkan nilai negatif signifikan. Hasil tersebut menunjukkan tipe quasi moderation yang berarti bahwa DER memoderasi hubungan antara variabel ROA dan variabel FD, di mana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel prediktor sekaligus menjadi variabel prediktor. Pengaruh moderasi menunjukkan bahwa variabel DER memperlemah pengaruh CR terhadap FD.

Tabel 4. Analisis Regresi (Pengaruh ROA dan CR terhadap FD)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.334946	0.267535	12.46547	0.0000
X1ROA	5.778748	1.045478	5.527375	0.0000
X2CR)	1.208553	0.330170	3.660397	0.0005
MDER	-1.658888	0.251294	-6.601378	0.0000
X1ROA*MDER	1.864531	1.211298	1.539284	0.1289
X2CR*MDER	-1.478282	0.231543	-6.384481	0.0000
F-statistic	49.73461		R-squared	0.954952
Prob(F-statistic)	0.000000		Adjusted R-squared	0.935751

Sumber: output e-views, data diolah 2024

Tabel 5. Estimasi

Alur	Arah	P-Value	Kesimpulan
- Profitabilitas → <i>Financial distress</i>	Positif Signifikan	0.0000	H1 diterima
- Likuiditas → <i>Financial distress</i>	Positif Tidak Signifikan	0.7855	H2 ditolak
- Profitabilitas* <i>Leverage</i> → <i>Financial distress</i>	Predictor Moderation	0.1289	H3 ditolak
- Likuiditas* <i>Leverage</i> → <i>Financial distress</i>	Quasi Moderation	0.0000	H4 diterima

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2024

Tabel 5 menunjukkan alur pengaruh antar variabel dalam model. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sementara variabel *leverage* tidak dapat menjadi moderasi antara profitabilitas terhadap *financial distress*, namun dapat memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*.

4. Pembahasan

4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan tingkat *financial distress*, profitabilitas yang tinggi tidak selalu menjamin bahwa perusahaan akan bebas dari *financial distress*. Beberapa perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi tetapi tidak mampu mengendalikan dana yang diperlukan untuk menjalankan bisnis dan menutupi biaya. Akibatnya, perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan. Peningkatan ROA tidak mengindikasikan bahwa perusahaan terhindar dari *financial distress*. Dikatakan demikian karena perusahaan dapat melihat dari pendapatan dan jumlah biaya yang dikeluarkan. Biaya yang semakin meningkat dan pendapatan yang semakin menurun dari tahun ke tahun dapat mengakibatkan jumlah kerugian bersih yang semakin meningkat dari tahun ke tahun, sehingga perusahaan dapat mengalami *financial distress* (Dirman, 2020). Faktor-faktor seperti ekspansi berlebihan, overconfidence, keputusan pembiayaan yang tidak bijaksana, volatilitas pendapatan, dan manajemen sumber daya yang tidak efisien dapat membuat perusahaan yang profitable tetap menghadapi risiko *financial distress*. Oleh karena itu, meskipun profitabilitas secara umum membantu mengurangi risiko *financial distress*, dalam situasi tertentu, profitabilitas yang tinggi dapat berkontribusi pada *financial distress* jika tidak dikelola dengan hati-hati. Hasil penelitian sejalan dengan Pendapat berbeda menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Hidayat et al., 2021; Indrawan & Sudarsi, 2023).

4.2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh pada *financial distress*. Likuiditas umumnya dianggap sebagai faktor penting dalam mengurangi risiko *financial distress* karena perusahaan yang likuid memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, dalam beberapa kasus, likuiditas mungkin tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Dirman, 2020). Likuiditas tinggi mungkin hanya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, tanpa mempertimbangkan masalah jangka panjang, sehingga dapat menimbulkan *financial distress* pada jangka panjang. Hasil penelitian sejalan dengan (Hidayat et al., 2021), sementara pendapat berbeda menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Samsul Arifin et al., 2021).

4.3. *Leverage* sebagai moderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak dapat menjadi moderasi atas pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang fluktuatif, *leverage* tidak dapat secara efektif memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, karena periode profitabilitas rendah bisa langsung menyebabkan masalah keuangan. Meskipun perusahaan profitable, *leverage* tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko *financial distress* di mata kreditur dan investor, sehingga *leverage* tidak dapat memoderasi hubungan ini. Terdapat beberapa alasan *leverage* tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress*, diantaranya manajemen arus kas yang buruk, struktur utang yang tidak fleksibel, faktor makro ekonomi, perubahan regulasi, dan lainnya.

4.4. *Leverage* sebagai moderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. *Leverage* memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* karena menambah beban kewajiban utang yang harus dipenuhi perusahaan, meningkatkan volatilitas arus kas, dan mengurangi akses ke pembiayaan eksternal. Meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang cukup, *leverage* tinggi dapat mengurangi efektivitas likuiditas dalam mencegah *financial distress* karena likuiditas tersebut harus digunakan untuk memenuhi kewajiban utang yang besar. Ini menciptakan situasi di mana likuiditas yang ada tidak cukup untuk menjaga perusahaan dari *financial distress*, terutama dalam kondisi pasar yang tidak menguntungkan atau pendapatan yang berfluktuasi.

5. Kesimpulan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Likuiditas tidak mempengaruhi *financial distress*. *Leverage* tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. *Leverage* dapat memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Keterbatasan dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta periode penelitian yang digunakan pada tahun 2019-2022. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengkaji mengenai variabel lain diluar variabel penelitian, seperti faktor makro ekonomi, keputusan investasi, risiko bisnis dan variabel lainnya. Hasil penelitian diharapkan menyoroti pentingnya manajemen keuangan yang hati-hati dan penilaian risiko yang komprehensif.

Daftar Pustaka

- Armenda, D., & Hertina, D. (2023). Analisis financial distress dampak pandemi covid-19 berdasarkan model grover, springate dan zmijewski pada perusahaan tekstil dan garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(6), 2835–2844. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Asiah, N., Widati, S., Nurjanah, R., & Yahya, A. (2022). Effect of Tax Avoidance, Sales Growth, and Asset Structure on Capital Structure. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(02), 123–134. <http://ejurnal.stieipwija.ac.id/index.php/jmkDOI:http://dx.doi.org/10.33370/jmk.v19i1.901>
- Ayem, S., & Rahmayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1204–1219. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1083>
- Bachtiar, A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity, dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4445>
- 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.
- Fitri, R. A., & Syamwil, S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 134. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8532>
- Hidayat, T., Permatasari, M., & Suhamdeni, T. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(02), 93–108. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i02.156>
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.744>
- Indrawan, Y. A., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2019-2021. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 61–69. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1043>
- 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.
- Kasmir. (2019). *Analisa Laporan Keuangan* (1 Cetakan). Rajawali Pers.
- Kristanti, F. . (2019). *Financial distress Teori dan Perkembangannya dalam Konteks Indonesia* (1st editio). Intelegensia Media.

- Mariano, S. S. G., Izadi, J., & Pratt, M. (2021). Can we predict the likelihood of financial distress in companies from their corporate governance and borrowing? *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(2), 305–323. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0130>
- Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). *The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia*. 57(Piceeba), 223–228. <https://doi.org/10.2991/piceeba-18.2018.51>
- Mulyanto, H., & Wulandari, A. (2019). *Penelitian: Metode dan Analisis*. CV Agung.
- Octiana, H., Nopiyanti, A., & Putra, A. M. (2020). Analisis Dampak Financial Distress Terhadap Hubungan Antara Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Dan Konservatisme. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 287–296. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.368>
- ojk.go.id. (2022). *Panduan: Mengukur Quantitative Impact dalam Rangka Menjaga Ketahanan Perbankan Apabila Kebijakan Stimulus COVID-19 Berakhir*. [https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Panduan-Mengukur-Quantitative-Impact-Dalam-Rangka-Menjaga-Ketahanan-Perbankan-Apabila-Kebijakan-Stimulus-Covid-19-Berakhir/Panduan QIS OJK.pdf](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Panduan-Mengukur-Quantitative-Impact-Dalam-Rangka-Menjaga-Ketahanan-Perbankan-Apabila-Kebijakan-Stimulus-Covid-19-Berakhir/Panduan%20QIS%20OJK.pdf)
- Oktaviani, E. T., & Sholichah, M. (2020). Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress. *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 3(2), 90. <https://doi.org/10.30587/jiatax.v3i2.2247>
- Panjaitan, M., Sagala, P. N. B., & Napitupulu, H. M. (2022). Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio, and Net Profit Margin Ratio on Financial Distress Conditions in Hotel, Restaurant, and Tourism Sub-Sektor Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for teh 2017-2020 Period. *Budapest International Research and Cities Institute Journal (BIRCI-Journal)*, 5Panjaitan(1), 7756–7762. <https://bircu-journal.com/index.php/birci/article/view/4518>
- Purba, S. M. P., & Muslih, M. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional, intellectual capital, dan leverage terhadap financial distress(studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek IndonesiaTahun 2014-2017). *Journal Accounting and Finance*, 2(2), 27–40. <https://journals.telkomuniversity.ac.id/jaf>
- Samsul Arifin, D., Masud, A., Kalsum, U., & Runis, A. (2021). The Influence of Liquidity, Leverage, Company Size and Profitability on Financial Distress. *International Journal of Business and Social Science Research*, 11–17. <https://doi.org/10.47742/ijbssr.v2n6p2>
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Financial Distress Pada Perusahaan-Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>

- Tari, D. N. (2020). *Cakra Mineral (CKRA) Delisting Bulan Depan, Dua Emiten Tambang Lain Menyusul*. Market.Bisnis.Com. <https://market.bisnis.com/read/20200727/7/1271580/cakra-mineral-ckra-delisting-bulan-depan-dua-emiten-tambang-lain-menyusul>
- Wareza, M. (2019). *Sekawan & Grahamas Sudah Didepak dari BEI, Siapa Menyusul?* Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190909104744-17-97992/sekawan-grahamas-sudah-didepak-dari-bei-siapa-menyusul>
- Wibowo, E. T., & Yahya, A. (2022). Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Audit Delay. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(1), 41. <https://doi.org/10.33370/jmk.v19i1.769>
- Widati, S., Wibowo, E. T., Yahya, A., & Safa'ah, N. (2023). Analysis of Financial Ratio Before and During Covid-19 in Consumer Goods Industry Sector 2018-2021. *Kontigensi: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(1), 137-142.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177-196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Yahya, A., Asiah, N., & Nurjanah, R. (2023). Tax Avoidance in Relationship on Capital Intensity, Growth Opportunities, Financial Distress and Accounting Conservatism. *Journal of Business Management and Economic Development*, 1(02), 154-165. <https://doi.org/10.21070/acopen.8.2023.3643>
- Yahya, A., & Cahyana, D. (2020). Determinan Audit Report Lag (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2018). *Akuntansi Dewantara*, 4(2). <https://doi.org/10.26460/AD.v4i2.8384>
- Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets , Total Assets Turn Over , and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 62-72.