

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Wahyu Priyambodho

wahyupriyambodhomm1@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to analyze and examine the effect of leverage, liquidity, and operating capacity on financial distress with firm size as the moderating variable. Each independent variable (leverage, liquidity, and operating capacity) was measured by DER, CR, and TATO. Moreover, the dependent variable (financial distress) was measured by ICR. The research was quantitative. The population was Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2021. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 175 data collected. However, only 123 data were taken after having an outlier. The data analysis technique used moderation regression. The result concluded that leverage did not affect financial distress. However, liquidity had a positive effect on financial distress. Likewise, operating capacity had a positive effect on financial distress. Additionally, firm size could moderate negatively or weaken the effect of leverage on financial distress. Likewise, firm size could moderate negatively or weaken the effect of liquidity on financial distress. However, firm size could moderate positively or strengthen the effect of operating capacity on financial distress.

Keywords: leverage, liquidity, operating, capacity, financial, distress, firm, size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *leverage*, *liquidity*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Alat ukur setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER, CR, dan TATO sebagai variabel independen, sedangkan ICR sebagai variabel dependen, dan *firm size* sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan populasi penelitian yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan perolehan sampel keseluruhan sesuai kriteria sebanyak 175 data dan ditetapkan sebanyak 123 data setelah dilakukan *outlier*. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, *liquidity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, serta *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan, *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*, serta *firm size* dapat memoderasi positif atau memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: leverage, liquidity, operating, capacity, financial, distress, firm, size

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini tingkat daya saing perusahaan di bidang ekonomi dan perdagangan meningkat begitu pesat. Selain memaksimalkan keuntungan, perusahaan juga ingin berada dalam kondisi yang baik (stabil) dalam hal kinerja, kesejahteraan karyawan, hubungan dengan investor, dan tentunya kondisi keuangan perusahaan. Di Indonesia sektor industri makanan dan minuman sangat berperan penting karena menjadi sumber kebutuhan primer yang utama dalam kehidupan sehari-hari. Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin, 2017) industri makanan dan minuman memberi kontribusi

sebanyak 34,17% kepada Produk Domestik Bruto (PDB). Hal tersebut menunjukkan bahwa kontribusi industri makanan dan minuman merupakan yang paling tinggi daripada kontribusi industri lainnya, dengan begitu pemerintah Indonesia menjadikan industri makanan dan minuman sebagai prioritas penggerak pertumbuhan ekonomi bangsa (Rismawanti *et al*, 2017). Namun disamping itu upaya yang dilakukan pemerintah dalam mendorong pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman tidak selalu sukses ataupun berhasil. Masalah internal dan eksternal sering muncul dalam lingkup industri. Salah satunya adalah kondisi ekonomi yang tidak dapat diprediksi sehingga menyebabkan pengeluaran yang lebih tinggi dan apabila perusahaan tidak dapat bersaing dengan sukses maka sangat mungkin terjadi suatu kerugian yang pada akhirnya dapat menyebabkan *financial distress*.

Seperti pada tahun 2019 ketika diberlakukannya aturan-aturan sebagai tanggapan atas wabah Covid-19 yang membatasi semua orang dalam beraktivitas diluar rumah serta bekerja dari rumah. Peraturan tersebut diberlakukan oleh pemerintah dalam upaya memperlambat peningkatan kasus COVID-19 di Indonesia, namun tanpa disadari peraturan tersebut juga berdampak langsung pada industri makanan dan minuman, dimana hal tersebut menyebabkan harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 mengalami penurunan. Beruntungnya, aturan dan kebijakan yang diterapkan pemerintah berjalan dengan baik sehingga kondisi keuangan pemerintah terus membaik seiring dengan membaiknya kondisi Covid-19 di Indonesia. Badan Pusat Statistik (2021) menjelaskan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) industri makanan dan minuman pada tahun 2021 diperkirakan memiliki Harga Konstan (ADHK) sebesar Rp. 775,1 triliun, jika dibanding tahun 2020 angka ini tumbuh sebesar 2,54%. Selain itu Industri makanan dan minuman yang telah tumbuh tersebut jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya merupakan tingkat pertumbuhan yang paling lambat dari tahun-tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan industri biasanya secara konsisten di atas 7% sebelum adanya pandemi Covid-19. Namun, telah diyakini bahwa industri makanan dan minuman akan terus berkembang di tahun 2022 dengan perkiraan pertumbuhan industri antara 5-7% pada tahun 2022. Dari fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan perlu dikelola dengan baik supaya tidak terjadi berbagai kerugian dan *financial distress*.

Plat dan Plat (dalam Fahmi, 2017:158) mengemukakan *financial distress* sebagai tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Sebuah perusahaan mungkin mengalami *financial distress* jika tidak mampu membayar kewajibannya karena sedang tidak memiliki cukup dana untuk menjalankan perusahaannya. Menurut Wachowicz (dalam Rohmatillah *et al*, 2023) bahwa proksi *Interest Coverage Ratio* (ICR) merupakan salah satu metode penilaian *financial distress*. ICR merupakan perbandingan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga (Kasmir, 2019:161). Dalam hal ini, perusahaan dengan nilai $ICR < 1$ dianggap mengalami *financial distress* karena diyakini perusahaan tidak dapat menutupi biaya bunga dengan laba sebelum bunga dan pajak, sedangkan perusahaan dengan nilai $ICR > 1$ dianggap tidak mengalami *financial distress* karena diyakini mampu menutupi biaya bunga dengan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan berhasil jika dapat mengelola keuangannya secara efektif dan mengantisipasi *financial distress*. Adapun dalam hal tersebut, perusahaan dapat memperoleh informasi tentang keadaan keuangan suatu perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan.

Manajemen menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai tolok ukur potensi keberhasilan keuangan di masa depan. Dalam laporan keuangan tersaji rasio keuangan yang dapat mengindikasikan terjadinya *financial distress*. Rasio keuangan dapat dikategorikan ke dalam beberapa kategori yang berbeda, termasuk rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio keuangan bank. Setiap rasio menurut Kasmir (2019:106) memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tersendiri. Berdasarkan masalah yang ada serta penelitian terdahulu maka pada penelitian saat ini, peneliti akan menganalisis rasio *leverage*, *liquidity*, dan

operating capacity pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Analisis rasio ini dilakukan untuk dapat melakukan evaluasi kinerja keuangan perusahaan yang tidak benar dan mengambil tindakan sesuai dengan yang diperlukan.

Leverage atau solvabilitas, seperti yang didefinisikan oleh Kasmir (2019:153) secara luas merupakan tolak ukur dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang baik jangka pendek maupun jangka panjang jika terjadi likuidasi atau pembubaran. Penelitian ini mengevaluasi tingkat *leverage* perusahaan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Sujarweni (2017:61) rasio DER membandingkan total utang dengan modal untuk menentukan apakah suatu perusahaan dapat memenuhi atau melunasi utangnya dengan menggunakan modal sendiri.

Liquidity atau disebut juga likuiditas menurut Fahmi (2018:65) adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa mampu perusahaan dalam membayar utang jangka pendek ketika jatuh tempo. *Current Ratio* (CR) dapat digunakan untuk pengukuran likuiditas. Menurut Hanafi (2018:37) ratio CR dapat digunakan untuk mengevaluasi upaya perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk membayar utang jangka pendek (utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun).

Operating capacity didefinisikan Kasmir (2019:174) sebagai rasio yang dapat mengukur tingkat efektif dan efisien suatu perusahaan saat menggunakan aset yang dimiliki untuk mengendalikan sumber dayanya (penjualan, persediaan, dan penagihan piutang). Dalam penelitian ini, *operating capacity* dinilai dengan menggunakan alat ukur yang dikenal dengan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* menurut Sukamulja (2019:103) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pendapatan dan penjualan yang diperoleh perusahaan dari aset yang dimiliki.

Hery (2017:3) menyatakan bahwa *Firm size* atau ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan ukuran suatu perusahaan dengan berbagai cara, antara lain ukuran log, total penjualan, total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. *Firm size* penelitian ini dapat menggunakan log total aset yang diperoleh dari penjumlahan aset lancar dan aset tidak lancar pada tahun pelaporan perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Kariani dan Budiasih (2017), Tania dan Wijaya (2021), Agatha dan Wijaya (2022), serta Lawita dan Binangkit (2022) tentang pengaruh *leverage*, *liquidity*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi memperoleh hasil yang beragam atau mengalami ketidakkonsistenan. Dengan adanya perolehan hasil penelitian ini, maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian kembali dengan tujuan untuk menguji lebih lanjut mengenai variabel-variabel terkait yang menunjukkan ketidakkonsistenan dan pada penelitian ini peneliti melakukan pengembangan yang berbeda dari penelitian sebelumnya yaitu pada variabel *leverage* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan DER diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan pengaruh DER terhadap *financial distress* dapat dimoderasi oleh *firm size* karena menurut Sujarweni (2017:61) DER mengacu pada perbandingan total utang dengan modal untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi utangnya dengan menggunakan modal sendiri. Selain itu, menurut Darmawan (2020:74) DER memiliki beberapa keuntungan, antara lain dapat mengetahui seberapa tingkat keseimbangan antara aset tetap dengan modal, seberapa besar jumlah utang yang digunakan untuk biaya aset perusahaan dan seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.

Berdasarkan pada fenomena yang ada pada perusahaan Subsektor Industri Makanan dan Minuman serta hasil penelitian sebelumnya yang mengalami ketidakkonsistenan. Peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian kembali serta melakukan pengembangan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh proksi lainnya supaya memberikan dampak positif dan memperoleh hasil yang konsisten.

Adapun dari penjelasan yang ada diatas, maka rumusan masalah dari latar belakang masalah tersebut adalah: (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?, (2) Apakah *liquidity* berpengaruh terhadap *financial distress*?, (3) Apakah *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*?, (4) Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dengan *financial distress*?, (5) Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara *liquidity* dengan *financial distress*?, (6) Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara *operating capacity* dengan *financial distress*?. Sedangkan tujuan dari rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, (2) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*, (3) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*, (4) Untuk menganalisis dan menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* setelah dimoderasi dengan menggunakan *firm size*, (5) Untuk mengetahui pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* setelah dimoderasi dengan menggunakan *firm size*, (6) Untuk mengetahui pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* setelah dimoderasi dengan menggunakan *firm size*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Suganda (2018:15) teori sinyal digunakan untuk memahami tindakan manajemen dalam memberikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mempengaruhi keputusan investor dengan melihat prospek kinerja perusahaan. Sedangkan teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2018:33) merupakan aksi manajemen yang digunakan untuk menginformasikan investor tentang prospek perusahaan.

Adanya sinyal atau petunjuk ini sangat dibutuhkan pihak eksternal untuk terhindar dari masalah informasi, sehingga perusahaan dapat menghasilkan suatu laporan keuangan yang memuat informasi secara akurat dan lengkap mengenai prospek perusahaan. Perusahaan dapat menyampaikan informasi dalam bentuk sinyal positif seperti keadaan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, menguntungkan, pembagian dividen, dan sinyal negatif seperti kerugian perusahaan yang menghambat pembagian dividen atau jumlah utang perusahaan yang berlebihan sehingga beresiko kebangkrutan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Safitri dan Kurnia, 2021) teori keagenan merupakan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), dimana prinsipal menunjuk agen sebagai manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan, sehingga agen diberi kewenangan dalam setiap pembuatan keputusan. Hendrawaty (2017:27) menyatakan bahwa teori keagenan adalah teori yang menggambarkan hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah yang berpartisipasi memberikan kontribusi modal, sedangkan agen adalah yang berpartisipasi memberikan kontribusi pengetahuan, keahlian serta tenaga kerja.

Menurut teori keagenan, informasi dari laporan keuangan dapat digunakan untuk mengukur kondisi keuangan suatu perusahaan oleh pihak eksternal atau pemegang sahamnya. Salah satu konflik yang dapat muncul pada teori keagenan adalah karena asimetri informasi, dimana manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dibandingkan pemilik perusahaan (Hendrawaty, 2017:28). Ada banyak cara bagi manajer untuk mendapatkan lebih banyak informasi daripada pemilik perusahaan, hal tersebut yang dapat menyebabkan perbedaan pendapat maupun tujuan, sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan terhadap prospek kinerjanya dan menolak untuk menginvestasikan saham di dalamnya. Hal ini yang dapat menyebabkan nilai saham perusahaan turun, sehingga membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Jumingan (2017:4) yaitu suatu hasil penyusunan ringkasan data keuangan perusahaan. Hery (2017:3) mengemukakan bahwa laporan keuangan adalah hasil akhir dari sejumlah prosedur untuk mencatat dan mengikhtisar data tentang transaksi perusahaan. Kasmir (2019:7) menyatakan bahwa laporan keuangan menunjukkan keadaan keuangan perusahaan pada suatu titik waktu atau untuk periode waktu tertentu. Sedangkan menurut IAI (2018:1.3) laporan keuangan adalah struktur yang menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Dari beberapa pendapat para ahli yang ada di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan hasil yang diperoleh dari berbagai transaksi perusahaan selama periode waktu tertentu, yang setelah itu disusun menjadi suatu hasil akhir yang dapat dimanfaatkan oleh pihak internal maupun eksternal dalam pengambilan keputusan, serta dapat memberi gambaran situasi kinerja perusahaan mengenai sinyal yang mengindikasikan terjadinya *financial distress*.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut Hery (2017:138) adalah angka yang perolehannya berasal dari perbandingan beberapa pos laporan keuangan yang memiliki hubungan relevan serta signifikan. Sedangkan Kasmir (2019:104) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah perhitungan yang membagi satu angka dengan angka lainnya untuk membandingkan angka dalam laporan keuangan. Hasil rasio keuangan dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja manajemen selama suatu periode, termasuk apakah memenuhi tujuan yang ditetapkan, dan juga dapat mengukur apakah manajemen mampu secara efektif memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Adapun hasil kinerja yang telah diperoleh dari laporan keuangan tersebut, dapat menjadi bahan pengevaluasian kinerja manajemen perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat lebih ditingkatkan serta dipertahankan sesuai dengan tujuan perusahaan (Kasmir, 2019:104).

Menurut pendapat ahli yang dikemukakan di atas, maka diambil kesimpulan bahwa rasio keuangan merupakan indikasi kondisi keuangan suatu perusahaan, Pada penelitian ini berdasarkan pengertian dan masalah yang terjadi maka rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan makanan dan minuman di dalam penelitian kali ini adalah *leverage, liquidity, operating capacity*.

Financial Distress

Financial distress dijelaskan oleh Plat and Plat (dalam Fahmi, 2017:158) sebagai suatu tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Hanafi dan Halim (2016:260) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan gambaran dari dua titik ekstrem, yaitu masalah likuiditas jangka pendek hingga insolvabel. Menurut Hery (2017:33) perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* ketika perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, yang dimana hasil pendapatan perusahaan tidak mampu melunasi biaya keseluruhan, dan mengalami kerugian.

Seluruh perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan mungkin merupakan sinyal bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mampu memprediksi tingkat *financial distress* perusahaan untuk membantu mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan (Fahmi, 2017:158). Dalam hal ini apabila suatu perusahaan sudah mengalami kondisi *financial distress* maka manajemen suatu perusahaan harus berhati-hati dan cepat mengambil tindakan karena perusahaan rentan mengalami kebangkrutan.

Leverage

Menurut Wardiyah (2017:165) *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa banyak utang yang digunakan untuk mendanai aset perusahaan. Maksudnya yaitu dengan membandingkan seberapa besar utang perusahaan dengan aset perusahaan (Fitriawati dan Ardini, 2020). Sedangkan menurut Kasmir (2019:153) *leverage* atau solvabilitas diartikan secara luas dapat menjadi tolak ukur dalam menilai kemampuan perusahaan pada saat melunasi utang jangka pendek dan utang jangka panjang jika dilikuidasi atau dibubarkan.

Menurut Fahmi (2018:72) *leverage* yang tinggi tidak diimbangi dengan ketersediaan keuangan atau aset yang cukup untuk melunasi kewajibannya, maka perusahaan akan mengalami *financial distress*. Karena menggunakan banyak utang akan membuat perusahaan sulit keluar dari utang. Oleh karena itu, sumber daya yang dibutuhkan untuk melunasi kewajiban pinjaman harus sama dengan jumlah utang yang diambil. Perusahaan dengan nilai *leverage* yang sangat baik memberikan sinyal kepada kreditor dan investor untuk berinvestasi di perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang buruk mengirimkan sinyal negatif karena perusahaan terlihat tidak dapat memenuhi utang jangka pendek dan utang panjangnya.

Liquidity

Menurut Fahmi (2018:65) *liquidity* atau biasanya dikenal dengan likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek saat jatuh tempo. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018:127) rasio likuiditas merupakan hubungan dari kas dan aset lancar dengan utang lancar perusahaan. Rasio likuiditas dapat digunakan untuk menilai seberapa likuid suatu perusahaan, dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban dan dikatakan tidak likuid apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya (Kasmir, 2019:130). Kemampuan likuiditas dalam membayar utang jangka pendek sangat dibutuhkan perusahaan karena apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban utang jangka pendek maka dapat menimbulkan masalah pada perusahaan serta bahkan menyebabkan kebangkrutan.

Operating Capacity

Menurut Kasmir (2019:174) *operating capacity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya dan mengelola sumber dayanya (penjualan, persediaan, dan penagihan piutang). Sedangkan menurut Fahmi (2018:79) *operating capacity* atau biasanya disebut dengan rasio aktivitas adalah rasio yang dapat menggambarkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menjalankan operasi perusahaannya, di mana operasi tersebut dilakukan dengan tujuan mencapai keuntungan secara maksimal.

Berdasarkan atas definisi *operating capacity* diatas maka dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* merupakan salah satu rasio yang dapat membantu mengukur aset perusahaan yaitu untuk menilai apakah asetnya digunakan secara efektif untuk menghasilkan pendapatan atau sebaliknya. Perusahaan dapat menjadi sinyal baik untuk kreditor dan investor jika mampu mempertahankan perusahaannya dengan cara memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan keuntungan secara maksimal. Namun apabila perusahaan tidak memanfaatkan aset dengan efektif dan efisien, hal ini akan berpotensi terjadi *financial distress*.

Firm Size

Fitriawati dan Ardini (2020) mendefinisikan *firm size* atau ukuran perusahaan sebagai suatu ukuran dari perusahaan itu sendiri. Menurut Hery (2017:3) *firm size* merupakan skala untuk mengetahui ukuran besar kecil perusahaan dalam berbagai cara, seperti *log size*, total penjualan, total aset, nilai pasar saham, dan lainnya. Ukuran perusahaan dapat membantu

kreditor dan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan. Perusahaan besar seringkali menjadi fokus perhatian investor karena terlihat beroperasi dalam kondisi yang lebih stabil dan memiliki akses ke lebih banyak sumber pendanaan internal dan eksternal. Sedangkan, Brigham dan Houston (2018:234) menyatakan bahwa *firm size* merupakan hasil dari rata-rata total penjualan bersih tahunan selama beberapa tahun.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian Putri dan Ardini (2020) menunjukkan bahwa *financial distress* dipengaruhi oleh *leverage*. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dipercaya menggunakan sebagian besar pendanaannya bersumber dari utang, yang akan menyebabkan bertambahnya beban bunga modal yang dikeluarkan perusahaan, sehingga dapat memotong laba perusahaan. Selain itu, jika aset atau modal yang dimiliki tidak dapat dimanfaatkan atau tidak mampu untuk melunasi utang maka perusahaan dipastikan berada dalam situasi yang tidak menguntungkan sehingga mengirimkan sinyal negatif (*bad news*) kepada pemegang saham dan menunjukkan bahwa perusahaan sedang dalam keadaan *financial distress*. Penelitian yang juga mendukung asumsi tersebut dikemukakan Kusumawati dan Birnanitta (2020), Novyarni dan Dewi (2020), serta Tania dan Wijaya (2021) yaitu bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *financial distress*. Berikut merupakan hipotesis yang dapat ditarik dari penjelasan di atas:

H₁ : *Leverage* Berpengaruh Positif Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial Distress*

Mujiani dan Jum'atul (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada *financial distress* karena pada dasarnya perusahaan dengan nilai rasio likuiditas yang semakin besar cenderung dapat terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio likuiditas yang tinggi mampu menunjukkan kemampuannya untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu dan mempunyai aset lancar yang dapat melunasi seluruh utang jangka pendeknya, sehingga dapat memperkecil risiko gagal bayar perusahaan. Pengaruh negatif likuiditas terhadap *financial distress* juga telah dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu, antara lain oleh Antikasari dan Djuminah (2017), serta Dina *et al* (2019) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan kemampuan melunasi utang sebelum jatuh tempo secara baik dipercaya menggambarkan kondisi keuangan yang juga baik. Adapun dari teori dan kajian terdahulu yang telah dikemukakan di atas maka terbentuk hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Liquidity* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian Antikasari dan Djuminah (2017) mengemukakan bahwa rasio aktivitas atau *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dengan kata lain yaitu rasio *operating capacity* yang semakin tinggi dapat mencerminkan semakin efektifnya perusahaan tersebut dalam memperoleh penjualan dengan laba yang besar. Kusumawati dan Birnanitta (2020) juga menegaskan bahwa rasio perputaran aset yang semakin tinggi dapat menunjukkan jika kerja manajemen perusahaan semakin membaik sehingga dapat meningkatkan penjualan. Adapun hal tersebut dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga menjadikan perusahaan lebih terhindar dari *financial distress*. Hasil penelitian lain yang dapat menguatkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* dihasilkan oleh Nabawi dan Efendi (2020). Berikut hipotesis yang dapat ditarik dari teori dan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas:

H₃ : *Operating Capacity* Berpengaruh Negatif Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi

Menurut penelitian Antikasari dan Djuminah (2017) perusahaan dengan utang lebih banyak daripada aset menyebabkan munculnya bunga tinggi dan nilai buku modal (ekuitas) menjadi negatif, dengan adanya hal tersebut maka akan menimbulkan konflik keuangan dalam perusahaan di masa yang akan datang sehingga memicu terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian Lela *et al* (2021) serta Ariqoh dan Yuniningsih (2022) menyatakan bahwa rasio *leverage* dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan terhadap terjadinya *financial distress*. Dalam penelitian Kariani dan Budiasih (2017) pernyataan tersebut diartikan bahwasanya ukuran perusahaan dapat mendukung pembiayaan melalui utang perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dipercaya memiliki sumber daya yang banyak. Namun, perusahaan yang besar juga membutuhkan biaya yang lebih banyak dalam kinerja operasionalnya, hal tersebutlah yang memicu perusahaan memiliki tingkat *leverage* tinggi, yang sebagian utangnya digunakan untuk biaya operasional. Dengan begitu, jika manajemen perusahaan tidak dapat mengambil keputusan dengan baik pada saat mengalami peningkatan beban bunga modal perusahaan yang dapat mempengaruhi laba perusahaan serta tidak memiliki kemampuan dalam melunasi kembali utang dengan aset atau modal yang dimiliki, maka perusahaan dipastikan berada dalam situasi yang tidak menguntungkan dan mengirimkan sinyal negatif kepada pemegang saham serta perusahaan akan mengalami *financial distress*. Adapun hipotesis yang terbentuk terkait pernyataan-pernyataan diatas yaitu sebagai berikut:

H₄ : *Firm Size* Dapat Memoderasi Positif Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial Distress* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi

Laurena dan Ramantha (2022) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *liquidity* dengan kesulitan keuangan (*financial distress*). Pernyataan tersebut sejalan dengan peneliti Dina *et al* (2019), Mujiani dan Jum'atul (2020) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan akan memiliki kecenderungan yang lebih kecil untuk menghadapi *financial distress* apabila memiliki perusahaan yang berukuran besar karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Dengan banyaknya aset yang dimiliki perusahaan, perusahaan akan segera dapat memanfaatkan asetnya untuk melunasi utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Namun, apabila perusahaan secara terus menerus memanfaatkan aset perusahaan untuk membayar utang perusahaan tanpa mampu meningkatkan laba maupun ekuitas serta memiliki banyak aset lancar yang tidak diperlukan seperti, piutang dagang yang tidak tertagih, sehingga membuat perusahaan tidak dapat membayar utang dengan aset yang dimiliki tersebut. Adapun hal-hal tersebutlah yang akan menjadi sinyal negatif dengan disertai beberapa konflik keagensian yang dapat menyebabkan mengalami *financial distress*. Berdasarkan penjelasan diatas maka terbentuk hipotesis seperti dibawah ini:

H₅ : *Firm Size* Dapat Memoderasi Positif Pengaruh *Liquidity* Terhadap *Financial Distress*.

Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian yang diperoleh Agatha dan Wijaya (2022) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mampu dan mempengaruhi *operating capacity* terhadap *financial distress*, perusahaan dengan ukuran yang besar kemungkinan akan membutuhkan pendanaan yang besar sehingga beberapa utang dari pihak luar perusahaan digunakan dalam pengelolaan serta pembelian aset perusahaan. Seiring dengan semakin banyaknya aset pada perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk memutar aset dalam upaya menciptakan penjualan juga meningkat. Tingginya penjualan tersebut akan mampu mendongkrak perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan, namun apabila banyaknya aset yang diperoleh dari utang tidak dikelola secara efektif oleh manajemen, maka perusahaan tidak akan dapat menghasilkan penjualan dan tidak akan mampu melunasi utang. Selain itu, jika terdapat perusahaan yang telah memiliki kemampuan pengelolaan aset secara efektif dan dapat memperoleh penjualan, disamping itu manajemen perusahaan juga masih harus melakukan pengawasan untuk tahap berikutnya seperti biaya yang dikeluarkan dalam penjualan, mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya. Dengan begitu, jika semua pernyataan tersebut tidak diatasi dengan baik oleh pihak manajemen, maka akan menghasilkan sinyal negatif serta mengalami *financial distress*. Berdasarkan paparan diatas maka terbentuk hipotesis berikut ini: H_6 : *Firm Size* Dapat Memoderasi Positif Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis metode penelitian kuantitatif. Adapun populasi pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Kriteria penelitian yang digunakan penelitian ini antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan di bidang makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021, (2) Perusahaan makanan dan minuman tahun 2017-2021 yang tidak mengungkapkan secara lengkap laporan keuangan tahunannya di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Perusahaan makanan dan minuman yang memiliki nilai ekuitas negatif tahun 2017-2021, (4) Perusahaan makanan dan minuman tahun 2017-2021 yang menyatakan informasi keuangannya tidak dalam bentuk rupiah di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif dalam bentuk dokumen yang diperoleh dengan pencatatan dan berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2017-2021.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber datanya. Data sekunder merupakan pengumpulan data yang diperoleh secara tidak langsung. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021, laporan keuangan tahunan tersebut dapat diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) serta situs web resmi www.idx.co.id. Setelah data penelitian dikumpulkan, tahap selanjutnya yaitu pengelolaan data yang dibantu dengan *software* SPSS.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen Independen (Bebas)

Leverage

Pada penelitian ini *leverage* diprosikan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menurut Darmawan (2020:74) memiliki banyak manfaat yaitu untuk menentukan keseimbangan antara aset, khususnya aset tetap dan modal, menentukan berapa banyak aset perusahaan yang

dibiayai oleh utang, dan menentukan berapa banyak utang perusahaan yang berpengaruh pada pengelolaan aset. Rumus DER dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

Liquidity

Rasio *liquidity* atau likuiditas menurut Fred Weston (dalam Kasmir, 2019:129) dapat memberi gambaran seberapa mampu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, terutama utang yang telah jatuh tempo. Utomo dan Ardini (2018) menyatakan jika rasio lancar ini juga dapat membantu untuk menilai tingkat keamanan (*margin of safety*) dalam suatu perusahaan. Adapun tingkat *Liquidity* perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Sutrisno (2017:206) menjelaskan bahwa CR merupakan rasio yang membedakan aset lancar perusahaan dengan utang jangka pendeknya. Rumus CR dapat dilihat dibawah ini:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Operating Capacity

Hery (2017:304) menjelaskan bahwa rasio aktivitas adalah rasio untuk menilai seberapa efektivitas suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya, termasuk dalam menilai seberapa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Proksi yang dapat mengetahui seberapa tingkat *operating capacity* dalam perusahaan yaitu *Total Asset Turnover* (TATO). Sukamulja (2019:103) menjelaskan bahwa *Total Asset Turnover* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa banyak pendapatan maupun penjualan yang dihasilkan perusahaan dari asetnya. Berikut adalah rumus dari TATO:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Dependen (Terikat)

Financial Distress

Plat dan Plat (dalam Fahmi, 2017:158) mendefinisikan bahwa *financial distress* merupakan keadaan perusahaan yang kinerja keuangannya mengalami penurunan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan (likuidasi). Perusahaan dapat menggunakan proksi *Interest Coverage Ratio* (ICR) untuk terhindar dari *financial distress*. Menurut James C. Van Home (dalam Kasmir, 2019:160) *Interest Coverage Ratio* (ICR) memiliki arti yang sama dengan *Times Interest Earned* yaitu untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam membiayai bunganya. Rumus berikut dapat digunakan untuk mendapatkan nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR):

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Variabel Moderasi (Moderator)

Firm Size

Hery (2017:25) menegaskan bahwa *firm size* (skala perusahaan) merupakan faktor penting dalam menentukan metode akuntansi yang akan digunakan. Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu aspek lingkungan kerja yang akan mempengaruhi pandangan manajer dalam melihat perusahaan untuk kedepannya. Proksi *firm size* yang digunakan dalam penelitian ini

yaitu Ln (Total Aset). Menurut Harahap (dalam Situmorang *et al*, 2022) ukuran suatu entitas ditentukan dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan karena diperkirakan bahwa total aset akan mencerminkan ukuran perusahaan dan memiliki dampak pada ketepatan waktu. Berikut adalah rumus untuk menghitung *firm size*:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghozali (2018:19) adalah statistik untuk menguji data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data dari nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Adapun variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini, antara lain variabel independen yaitu variabel *leverage*, *liquidity*, *operating capacity*, dan variabel dependen yaitu *financial distress*, serta variabel moderasi *firm size*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2018:161) memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah pada model regresi dan variabel pengganggu atau residual berdistribusi secara normal. Berikut merupakan kriteria yang terdapat pada Grafik P-Plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov*: (1) Grafik *Propability Plot* dapat dikatakan memenuhi kriteria normalitas atau berdistribusi normal ketika data pada grafik menyebar secara luas di sekitar diagonal dan bergerak ke arah lurus diagona, (2) Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dikatakan bahwa data memenuhi kriteria normalitas ketika berdistribusi normal dengan nilai sig > 0,50.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018:107) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel independen. Adapun dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 dan *Tolerance* > 0,10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2018:111) adalah untuk menilai model regresi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_{-1} (sebelumnya). Uji Durbin Watson (DW) dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, diartikan tidak ada autokorelasi ketika nilai DW antara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2018:137) menjelaskan bahwa uji heteroskedastisitas adalah uji untuk menilai apakah terdapat perbedaan *variance* model regresi linier antara residual satu pengamatan dengan residual pengamatan lainnya. Grafik *scatterplot* dapat menentukan ada dan tidak adanya heteroskedastisitas dengan asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas ketika munculnya pola tidak jelas dan plot tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Menurut Ghozali (2018:227) *Moderated Regression Analysis* (MRA) juga dikenal sebagai uji interaksi adalah pendekatan analitik yang menjaga integritas sampel dan memberikan dasar dalam mengontrol pengaruh variabel moderator. Adapun rumus persamaan regresi yang dapat digunakan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$\text{ICR} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{CR} + \beta_3\text{TATO} + \beta_1\text{DER} \times \text{SIZE} + \beta_2\text{CR} \times \text{SIZE} + \beta_3\text{TATO} \times \text{SIZE} + e$$

Keterangan:

ICR	: Interest Coverage Ratio (Financial Distress)
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
DER	: Debt to Equity Ratio (Leverage)
CR	: Current Ratio (Liquidity)
TATO	: Total Asset Turnover (Operating Capacity)
SIZE	: Ln Total Aset (Firm Size) Pemoderasi
e	: Standart Error

Uji Hipotesis**Koefisien Determinan (R^2)**

Ghozali (2018:97) menyatakan bahwa koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 sampai 1. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar (semakin kuat) jika mendekati 1.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F menurut Ghozali (2018:98) dimaksudkan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi untuk penelitian pada tahap selanjutnya. Jika nilai $F < 0,05$, maka model regresi penelitian dapat dianggap layak digunakan untuk penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t atau uji parsial menurut Ghozali (2018:98) dapat menunjukkan sejauh mana masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dapat ditemukan dalam tabel ANOVA. Berikut kriteria yang digunakan: (1) Jika t signifikan $> 0,05$ H_0 diterima dan H_a ditolak, maka variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen, (2) Jika t signifikan $< 0,05$ H_0 ditolak dan H_a diterima, maka variabel.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Analisis Statistik Deskriptif**

Berikut ini merupakan hasil uji analisis statistik deskriptif.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	123	,02	14,96	1,6957	2,19908
CR	123	,17	2,98	1,3834	,61986
TATO	123	,04	3,71	,9913	,70869
ICR	123	-10,84	20,15	3,2691	4,39481
SIZE	123	25,33	32,82	29,3744	1,57209
Valid N (listwise)	123				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

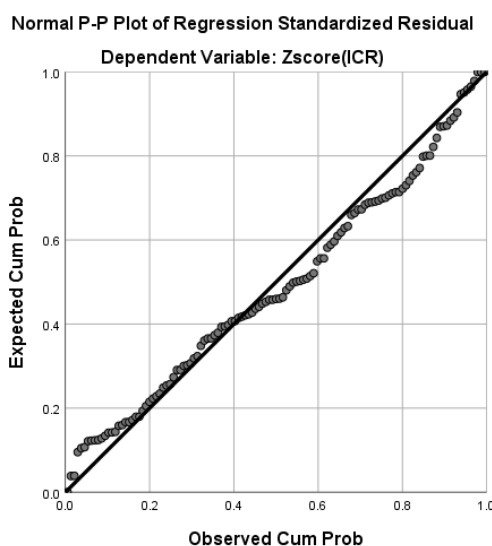
Berdasarkan hal tersebut maka sampel yang didapat menjadi sebesar 123 data, karena sebanyak 52 data observasi merupakan *outlier* data. Berikut ini merupakan penjelasan dari tabel hasil uji analisis data statistik deskriptif diatas: (a) *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 14,96, dan nilai standar deviasi DER yaitu sebesar 2,19908 lebih besar dari nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 1,6957, yang berarti data pada penelitian ini adalah heterogen atau data pada sampel beragam. (b) *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,17, nilai maksimum sebesar 2,98, dan nilai standar deviasi CR yaitu sebesar 0,61986 lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 1,3834, yang berarti

data pada penelitian ini adalah homogen atau data pada sampel memiliki kesamaan. (c) *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai minimum sebesar 0,04, nilai maksimum TATO sebesar 3,71, dan nilai standar deviasi TATO yaitu sebesar 0,70869 lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 0,9913, yang berarti data pada penelitian ini adalah homogen atau data pada sampel memiliki kesamaan. (d) *Interest Coverage Ratio* (ICR) memiliki nilai minimum sebesar -10,84, nilai maksimum ICR sebesar 20,15, dan nilai standar deviasi ICR yaitu sebesar 4,39481 lebih besar dari nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 3,2691, yang berarti data pada penelitian ini adalah heterogen atau data pada sampel beragam. (e) *SIZE* atau *Firm Size* memiliki nilai minimum sebesar 25,33, nilai maksimum *SIZE* sebesar 32,82, dan nilai standar deviasi *SIZE* yaitu sebesar 1,57209 lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 29,3744, yang berarti data pada penelitian ini adalah homogen atau data pada sampel memiliki kesamaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut adalah gambar hasil dari analisis grafik *Propability Plot*:



Gambar 1
Grafik Uji Normalitas *Probability Plot*
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Gambar 1 menunjukkan bahwa data (titik) menyebar luas di sekitar diagonal dan bergerak ke arah lurus diagonal. Artinya data penelitian telah berdistribusi secara normal dan layak dalam penelitian. Hal tersebut juga diperkuat melalui uji *Kolmogorov-Smirnov* di bawah ini.

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

		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00080417
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,064 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated From Data
 - c. Lilliefors Significance Correction.
- Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023**

Terlihat dari tabel 2 bahwa nilai signifikan adalah 0,64 yang lebih besar dibandingkan dengan 0,05, maka dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas ditampilkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Zscore(DER)	,492	2,033
Zscore(CR)	,692	1,446
Zscore(TATO)	,651	1,536
ZDER_SIZE	,568	1,759
ZCR_SIZE	,800	1,251
ZTATO_SIZE	,810	1,235

a. Dependent Variabel: Zscore(ICR)

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3 nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0,10. Dengan begitu, dapat diartikan jika semua variabel independen tidak terjadi multikolinieritas, sehingga layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan tabel hasil uji autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,691 ^a	,477	,450	,00082470	1,455

a. Predictors: (Constant), ZTATO_SIZE, Zscore(CR), ZCR_SIZE, ZDER_SIZE, Zscore(TATO), Zscore(DER)

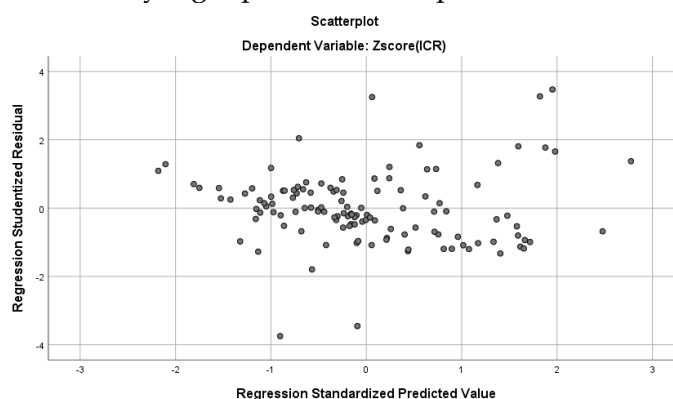
b. Dependent Variable: Zscore(ICR)

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan uji autokorelasi pada tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,455, yang berarti berada di antara nilai DW -2 dan +2 yaitu (-2 < 1,455 < 2). Adapun hal tersebut dapat artikan jika model regresi dalam penelitian tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Uji heteroskedastisitas pada gambar 2 menggambarkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena pola tidak membentuk pola corong, berbentuk tidak jelas dan plot tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan begitu, dapat disimpulkan jika pengujian penelitian ini dianggap layak.

Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Adapun hasil uji analisis regresi moderasi dengan menggunakan SPSS versi 26 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-,125	,000		-952,996	,000
Zscore(DER)	,000	,000	-,135	-1,413	,160
Zscore(CR)	,001	,000	,450	5,571	,000
Zscore(TATO)	,000	,000	,282	3,395	,001
ZDER_SIZE	,000	,000	-,208	-2,333	,021
ZCR_SIZE	-,001	,000	-,328	-4,367	,000
ZTATO_SIZE	,000	,000	,309	4,144	,000

a. Dependent Variable: Zscore(ICR)
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berikut ini adalah model persamaan regresi moderasi yang diperoleh dari tabel 5:

$$ICR = -0,125 + 0,000 DER + 0,001 CR + 0,000 TATO + 0,000 DER \times SIZE - 0,001 CR \times SIZE + 0,000 TATO \times SIZE + e$$

Uji Hipotesis

Koefisien Determinan (R²)

Hasil perhitungan koefisien determinasi (R²) disajikan dibawah ini.

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,691 ^a	,477	,450	,00082470	1,455

a. Predictors: (Constant), ZTATO_SIZE, Zscore(CR), ZCR_SIZE, ZDER_SIZE, Zscore(TATO), Zscore(DER)
 b. Dependent Variable: Zscore(ICR)
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6 diatas, menampilkan nilai R Square yaitu 0,477 atau 47,7%. Hal ini mengindikasikan bahwa sebanyak 47,7% variabel independen yaitu *leverage* (DER), *liquidity* (CR), *operating capacity* (TATO), *SIZE* berpengaruh terhadap variabel dependen *financial distress* (ICR). Sedangkan sisanya sebesar 100% - 47,7% = 52,3% dipengaruhi dari faktor lainnya.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut tabel dibawah ini menampilkan hasil uji F:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,000	6	,000	17,664	,000 ^b
Residual	,000	116	,000		
Total	,000	122			

a. Dependent Variable: *Zscore(ICR)*

b. Predictors: (Constant), *ZTATO_SIZE*, *Zscore(CR)*, *ZCR_SIZE*, *ZDER_SIZE*, *Zscore(TATO)*, *Zscore(DER)*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Pada tabel 7 diatas terlihat bahwa perolehan hasil F hitung sebesar 17,664 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti bahwa nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Adapun hal tersebut dapat diartikan jika model regresi penelitian dianggap layak untuk penelitian dan dapat disimpulkan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress (ICR)*.

Uji Parsial (Uji t)

Adapun hasil uji t disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-,125	,000		-952,996	,000
<i>Zscore(DER)</i>	,000	,000	-,135	-1,413	,160
<i>Zscore(CR)</i>	,001	,000	,450	5,571	,000
<i>Zscore(TATO)</i>	,000	,000	,282	3,395	,001
<i>ZDER_SIZE</i>	,000	,000	-,208	-2,333	,021
<i>ZCR_SIZE</i>	-,001	,000	-,328	-4,367	,000
<i>ZTATO_SIZE</i>	,000	,000	,309	4,144	,000

a. Dependent Variable: *Zscore(ICR)*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Secara parsial nilai t negatif dan nilai signifikan $> 0,05$ dihasilkan oleh *leverage* sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Secara parsial nilai t negatif dan nilai signifikan $< 0,05$ dihasilkan oleh *leverage* dimoderasi *size* dan *liquidity* dimoderasi *size* sehingga dapat diartikan bahwa *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, dan *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*.

Secara parsial nilai t positif dan nilai signifikan $< 0,05$ dihasilkan oleh *liquidity*, *operating capacity*, dan *operating capacity* dimoderasi *size* sehingga dapat diartikan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, dan *firm size* dapat memoderasi positif atau memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa pada variabel *leverage* yang diprosikan *Debt to Equity Ratio (DER)* memperoleh nilai t sebesar -1,413 dan nilai signifikan sebesar 0,160 ($0,160 > 0,05$) yang berarti

lebih besar dari 0,05, sehingga H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mujiani dan Jum'atul (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dimana aktivitas perusahaan yang dibiayai oleh utang tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Adanya utang yang tinggi tidak akan membuat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sengaja memanfaatkan utang untuk mendapatkan tambahan modal supaya dapat memperbanyak produksi produk sehingga laba yang diperoleh juga akan semakin meningkat. Selain itu, Nabawi dan Efendi (2020) juga mengungkapkan jika perusahaan yang memiliki total utang tinggi serta modal yang tinggi, dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat karena dapat memanfaatkan modalnya untuk menutupi semua kewajibannya. Dengan begitu, maka perusahaan yang memiliki utang tinggi tidak akan berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Pernyataan hasil penelitian juga dikuatkan oleh Rizky (2017), Agatha dan Wijaya (2020), Rahmadiani dan Asyik (2021), serta Laurena dan Ramantha (2022), Lawita dan Binangkit (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pengaruh Liquidity terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa pada variabel *liquidity* yang diproksikan *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai t sebesar 5,571 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Adanya pernyataan berpengaruh positif dapat diartikan bahwa tingkat *liquidity* yang semakin tinggi akan membuat perusahaan lebih mudah mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Rahmadiani dan Asyik (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa hal ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio likuiditas yang tinggi meskipun mempunyai aset lancar yang dapat melunasi seluruh utang jangka pendeknya sesuai jatuh tempo, namun apabila perusahaan melakukan pembayaran utang secara terus menerus tanpa ada peningkatan laba dan juga ekuitas maka akan membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini selaras dengan pendapat Tania dan Wijaya (2021), serta Ariqoh dan Yuniningsih (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa pada variabel *operating capacity* yang diproksikan *Total Asset Turnover* (TATO) memperoleh nilai t sebesar 3,395 dan nilai signifikan sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$) yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga H_3 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pernyataan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* ini sejalan dengan hasil penelitian Dina *et al* (2019), Agatha dan Wijaya (2022). Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* dapat diartikan jika semakin tinggi nilai *operating capacity* suatu perusahaan maka kemungkinan perusahaan akan menghadapi *financial distress*. Karena meskipun *operating capacity* tinggi diartikan memiliki tingkat efektif yang baik dalam mengelola aset sehingga akan menghasilkan penjualan. Namun, disamping itu manajemen juga masih harus memperhatikan langkah berikutnya seperti biaya yang dikeluarkan dalam penjualan, mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya. Dengan begitu, jika hal tersebut tidak dapat diatasi secara baik oleh manajemen perusahaan, maka secara berkala perusahaan akan mengalami penurunan kondisi keuangan dan menyebabkan *financial distress*. Hasil tersebut juga sesuai

dengan penelitian Lawita dan Binangkit (2022) yang menyebutkan bahwa *operating capacity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi menunjukkan bahwa pada variabel *leverage* yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta *SIZE* diproksikan Ln (Total Aset) memperoleh nilai t sebesar -2,333 dan nilai signifikan sebesar 0,021 ($0,021 < 0,05$) yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga H_4 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Pernyataan bahwa *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* ini sejalan dengan hasil penelitian Rizky (2017) serta Tania dan Wijaya (2021). Menurut pernyataan Junior dan Wijaya (2022) perusahaan dengan ukuran yang besar dengan tingkat *leverage* yang tinggi belum tentu akan mengalami *financial distress* karena perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya, kemampuan mengelola utang yang lebih baik, serta memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal atau dapat memperoleh pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah. Oleh karena itu, dampak negatif dari tingkat utang yang tinggi terhadap konflik agensi dan risiko keuangan dapat lebih terkendali atau bahkan diminimalkan pada perusahaan yang lebih besar sehingga perusahaan akan menghasilkan sinyal positif dan terhindar dari *financial distress*. Disamping itu, perusahaan dengan *leverage* tinggi juga dikatakan tidak selalu diikuti dengan beban yang semakin tinggi, sehingga dapat dimanfaatkan secara efektif untuk menghasilkan laba tinggi dan tidak terkena *financial distress*. Hasil penelitian yang juga mendukung pernyataan tersebut dikemukakan oleh Rahmadiani dan Asyik (2021) yaitu *firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Pengaruh Liquidity Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi menunjukkan bahwa pada variabel *liquidity* yang diproksikan *Current Ratio* (CR) serta *SIZE* diproksikan Ln (Total Aset) memperoleh nilai t sebesar -4,367 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga H_5 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. Adanya hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa pada perusahaan dengan nilai *liquidity* yang tinggi kemungkinan dapat menjamin akan terhindar dari adanya kondisi *financial distress*, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar dipercaya memiliki banyak aset yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor. Dengan begitu, apabila terdapat perusahaan dengan ukuran yang besar dan memiliki kekuatan yang cukup untuk melunasi utang-utang jangka pendeknya yang sesuai dengan tanggal jatuh tempo, maka perusahaan tersebut kemungkinan kecil mengalami kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini berkaitan dengan Rahmadiani dan Asyik (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan akan memiliki kecenderungan yang lebih kecil untuk menghadapi *financial distress*, sehingga dapat disimpulkan jika *firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Pengaruh Operating Capacity Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil dari analisis regresi moderasi terkait pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi menunjukkan bahwa

pada variabel *operating capacity* yang diproksikan *Total Asset Turnover* (TATO) serta *SIZE* diproksikan \ln (Total Aset) memperoleh nilai t sebesar 4,144 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa *firm size* dapat memoderasi positif atau memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. Adanya hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa pada perusahaan yang memiliki ukuran besar (total aset yang besar) memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian aset dari luar perusahaan. Sehingga, apabila perusahaan lebih memiliki banyak aset yang tidak digunakan dan tidak dikelola secara efektif dengan sumber pendanaan dari pihak ketiga, maka perusahaan tidak akan mampu memperoleh penjualan dan semakin memperbanyak utang perusahaan, keadaan seperti ini dapat berpotensi mengalami *financial distress*. Selain itu, apabila terdapat perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola aset dengan baik, maka akan dipastikan menghasilkan penjualan, namun disamping itu manajemen perusahaan juga masih harus memperhatikan langkah berikutnya seperti biaya yang dikeluarkan dalam penjualan, mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya, karena jika hal tersebut tidak dapat diatasi secara baik oleh manajemen perusahaan, maka secara berkala perusahaan akan mengalami penurunan kondisi keuangan dan menyebabkan *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Agatha dan Wijaya (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu dan mempengaruhi *operating capacity* terhadap *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Adapun kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang menggunakan analisis regresi moderasi adalah sebagai berikut: (1) Berdasarkan dari hasil uji F dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu *leverage* (DER), *liquidity* (CR), *operating capacity* (TATO), dan *SIZE* sebagai variabel moderasi secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* (ICR). (2) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, tinggi rendahnya *leverage* tidak dapat dikaitkan dengan *financial distress*. Hal ini karena beberapa perusahaan memanfaatkan utangnya sebagai tambahan modal untuk biaya operasional, sehingga dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Selain itu, terdapat juga perusahaan yang memiliki modal lebih tinggi dari total utang perusahaan. Adapun hal tersebutlah yang dapat digunakan untuk melunasi semua utangnya, sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*. (3) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *liquidity* (CR) berpengaruh positif terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, *liquidity* perusahaan yang semakin tinggi akan membuat perusahaan lebih mudah mengalami kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan memanfaatkan aset lancarnya untuk utangnya secara terus menerus tanpa ada peningkatan laba dan ekuitas. Selain itu, terdapat juga perusahaan yang memiliki aset lancar yang tidak dapat menghasilkan pendapatan, sehingga menyebabkan kesulitan membayar utang dengan aset lancarnya. Adanya pernyataan tersebutlah yang memicu perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. (4) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *operating capacity* (TATO) berpengaruh positif terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, rasio *operating capacity* yang tinggi belum mampu menurunkan resiko terjadinya *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak menghasilkan volume penjualan yang cukup ketika melakukan pengelolaan aset. Adapun hal tersebut disebabkan oleh tingkat efektivitas dalam mengelola aset tidak disertai adanya pengawasan manajemen pada saat aktivitas operasional berlangsung, sehingga akan mengirimkan sinyal berupa penurunan kondisi keuangan dan menyebabkan terjadi *financial distress*. (5) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *leverage* (DER) terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, pada perusahaan dengan ukuran yang besar dan dengan tingkat *leverage* yang tinggi belum tentu

akan mengalami *financial distress*, karena perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya, kemampuan mengelola utang yang lebih baik, serta memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal atau dapat memperoleh pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah, sehingga perusahaan akan menghasilkan sinyal positif dan terhindar dari *financial distress*. (6) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *firm size* dapat memoderasi negatif atau memperlemah pengaruh *liquidity* (CR) terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, *liquidity* yang tinggi kemungkinan dapat menjamin akan terhindar dari *financial distress*, karena perusahaan berukuran besar dipercaya memiliki banyak aset yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor. Dengan begitu, perusahaan tersebut cenderung akan terhindar dari kondisi *financial distress*. (7) Berdasarkan dari hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel *firm size* dapat memoderasi positif atau memperkuat pengaruh *operating capacity* (TATO) terhadap *financial distress* (ICR). Artinya, perusahaan berukuran besar lebih berpotensi mengalami *financial distress*. Hal ini karena perusahaan yang memiliki ukuran besar (total aset yang besar) melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian aset dari luar perusahaan secara terus menerus tanpa dipergunakan secara maksimal. Sehingga, perusahaan tidak akan mampu memperoleh penjualan dan semakin memperbanyak utang perusahaan. Selain itu, jika terdapat perusahaan dengan kemampuan mengelola aset baik dan dipastikan menghasilkan penjualan, namun manajemennya tidak melakukan pengawasan untuk langkah berikutnya, maka secara berkala kondisi keuangannya akan menurun. Adanya keadaan tersebutlah yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Keterbatasan

Berikut ini adalah keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini: (1) Sampel pada penelitian ini terbatas yaitu hanya meneliti perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun (2017-2021), dengan begitu belum bisa menggeneralisasikan hasil penelitian. (2) Sebagian besar data yang diperlukan untuk penelitian ini tidak tersedia secara berurutan pada tahun 2017-2021, sehingga dapat menyebabkan berkurangnya jumlah sampel dalam penelitian ini. (3) Beberapa data dalam penelitian ini memiliki karakteristik yang berbeda dengan data lain, seperti nilai ekstrim yang menyebabkan data terdistribusi secara tidak normal sehingga diperlukan *outlier*. Dengan begitu, maka data perusahaan dalam penelitian ini yang semula sebanyak 175 data, kemudian dihapus karena *outlier* sebanyak 52, menjadi sisa sebanyak 123 data penelitian. (4) Nilai koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini terbilang kurang mendeskripsikan secara utuh terkait faktor yang mempengaruhi *financial distress*, karena hanya sebesar 0,477 atau 47,7%. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat sebanyak 52,3% variabel independen lain yang masih mampu mempengaruhi *financial distress*.

Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti sebagai bahan pertimbangan penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk memperpanjang periode penelitian, memperluas cakupan objek penelitian hingga mencakup seluruh kategori perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Bagi penelitian selanjutnya, dapat memakai proksi lain dan memasukkan lebih banyak variabel independen lainnya yang masih mempengaruhi *financial distress*, seperti struktur kepemilikan, arus kas, umur perusahaan, nilai tukar rupiah dan ukuran dewan direksi. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya juga diharap dapat menggunakan variabel lain, seperti *intervening* atau kontrol. Hal tersebut dimaksudkan supaya hasil yang didapat akan lebih mengembangkan wawasan secara luas dan memperoleh perbandingan hasil dengan penelitian terdahulu. (3) Penelitian ini sangat disarankan untuk pihak manajemen, karena dapat membantu dalam mengantisipasi dan mengidentifikasi masalah yang dapat menyebabkan *financial distress*. Hal tersebut dilakukan supaya perusahaan dapat terhindar dari kerugian perekonomian nasional, karyawan, dan pemegang saham. (4)

Kepada semua investor disarankan supaya lebih memperhatikan pengungkapan informasi dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat mempertimbangkan keputusan ketika akan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, S. D., dan H. Wijaya. 2022. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. 4(1): 218-228.
- Antikasari, T. W., dan D. Djuminah. 2017. Memprediksi Financial Distress dengan Binary Logit Regression Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 21(2): 265-275.
- Ariqoh, Z. A., dan Y. Yuniningsih. 2022. Altman Z-Score Method Application to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies (JEFMS)*. 5(1): 3137-3145.
- Badan Pusat Statistik. 2021. Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen). https://www.bps.go.id/indikator/indikator/view_data/000/data/104/sdgs_17/1. 17 Januari 2023 (09:50).
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmawan. 2020. *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. UNY Press. Yogyakarta.
- Dina, H., Kennedy., dan Pipin. 2019. Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB)*. 6(1): 1-15.
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab)*. Alfabeta. Bandung.
- Fitriawati, D. N., dan L. Ardini. 2020. Pengaruh Solvabilitas, Price To Book Value, Aktivitas, dan Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 9(5): 1-19.
- Ghozali, M. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M., dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hendrawaty, E. 2017. *Excess Cash dalam Perspektif Teori Keagenan*. CV. Anugerah Utama Raharja. Bandar Lampung.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive Edition)*. PT Grasindo. Jakarta.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi (Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan)*. PT Grasindo. Jakarta.
- _____. 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2018a. *Standar Akuntansi Keuangan (Efektif Per 1 Januari 2018)*. Penyajian Laporan Keuangan No. 1. Cetakan Pertama. DSAK-IAI. Jakarta.
- Jumingan. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. PT. Bumi Aksara. Jakarta.
- Junior, J. R., dan H. Wijaya. 2022. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. 4(2): 826-836.
- Kariani, N. P. E. K., dan I. G. A. N. Budiasih. 2017. Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 20(3): 2187-2216.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan 12. PT RajaGrafindo Persada. Depok.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin). 2017. Tertingg, Kontribusi Industri Makanan dan Minuman Capai 34,17 Persen.

- <https://www.kemenperin.go.id/artikel/17984/Tertinggi,-Kontribusi-Industri-Makanan-dan-Minuman-Capai-34,17-Persen>. 17 Januari 2023 (06:23).
- Kusumawati, R., dan R. Birnanitta. 2020. Financial Distress Dan Variabel Yang Mempengaruhinya. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 13(1): 1-21.
- Laurena, J., dan I. W. Ramantha. 2022. Firm Size Moderates the Effect of Institutional, Ownership, And Financial Indicators on Financial Distress. *International Journal of Business Management and Economic Review (IJBMER)*. 5(4): 118-130.
- Lawita, N. F., dan I. D. Binangkit. 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.
- Lela, M. N., A. L. Wijaya., dan M. A. Sudrajat. 2021. 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). *Prosiding UNIPMA* 3. Oktober. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (SIMBA)*.
- Mujjani, S., dan W. Jum'atul. 2020. Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Akrual Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 2(2): 149-165.
- Nabawi, M., dan D. Efendi. 2020. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Growth Firm Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 9(1): 1-17.
- Novyarni, N., dan M. Dewi. 2020. Pengaruh Sales Growth, Leverage, Operating Capacity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Prediksi Kesulitan Keuangan. *Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (KNEMA)* 1(1). *Jurnal UMJ*.
- Putri, D., dan L. Ardini. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 9(6): 1-18.
- Rahmadiani, A. D., dan N. F. Asyik. 2021. Firm Size Sebagai Pemoderasi Efektivitas Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 10(8): 1-21.
- Rismawanti, R., E. Sukarmanto., dan Nurhayati. 2017. Pengaruh Likuiditas, Sales Growth dan Leverage dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress. *Prosiding Akuntansi* 3(1). Februari 26. *Seminar Penelitian Siloitas Akademika Universitas Islam Bandung (UNISBA)*: 1-7.
- Rizky, M. Y. 2017. Kemampuan Firm Size Memoderasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Islam Sultan Agung. Semarang.
- Rohmatillah, N. N., L. P. Sari., dan T. D. Prमितasari. 2017. Pengaruh Capital Intensity Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*. 2(1): 74-87.
- Safitri, Y. M., dan K. Kurnia. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 10(4): 1-20.
- Situmorang, H., C. F. Sembiring., dan E. G. Tobing. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Keluarnya Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 2017-2020. *Fundamental Management Journal*. 7(2): 14-31.
- Suganda, T. R. 2018. *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. CV. Seribu Bintang. Malang.
- Sujarweni, V. W. 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Andi Offset. Yogyakarta.

- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Revisi. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tania, M., dan H. Wijaya. 2021. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. 3(4): 1517-1526.
- Utomo, D. C., dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 7(9): 1-19.
- Wardiyah, M. L. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesatu. Pustaka Setia. Bandung.