

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Objek dalam penelitian ini merupakan perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013 sampai dengan 2022. Berdasarkan data yang diperoleh, tercatat bahwa perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi pada tahun 2013 sampai 2022 berjumlah 177 perusahaan. Perusahaan yang berjumlah 177 ini tidak semua diambil sebagai sampel karena terdapat beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode dalam pengambilan sampel penelitian ini dengan berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2022
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan 31 desember secara rutin selama sepuluh tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan mulai dari tahun 2013 hingga 2022
3. Perusahaan yang laporan keuangannya disajikan dalam mata uang rupiah
4. Perusahaan memiliki data lengkap terkait variabel dalam penelitian, yakni likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *financial distress*.

Berdasarkan kriteria tersebut, dari 177 perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI terdapat sebanyak 64 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini. Kemudian, jumlah periode pengamatan dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 tahun, yaitu mulai dari tahun 2013 sampai dengan 2022 sehingga jumlah data pengamatan yang diperoleh adalah sebanyak 640. Adapun hasil analisis dalam penelitian ini akan dijelaskan sebagai berikut :

4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis pertama yang dilakukan adalah dengan menganalisis data menggunakan statistik deskriptif. Output statistik deskriptif diolah menggunakan aplikasi SPSS 20 untuk mengetahui dan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari sampel dalam penelitian ini. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *financial distress* (Y), variabel independen yaitu rasio likuiditas (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) serta variabel moderasi yakni ukuran perusahaan (Z). Adapun hasil analisis statistik deskriptif variabel dapat dilihat pada tabel 4.1. di bawah ini :

Tabel 4. 1
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	640	.13	421.99	4.7738	22.85537
<i>Leverage</i> (DER)	640	-3.137	24.559	1.4272	2.44695
Profitabilitas (ROE)	640	-8.07	.67	.0033	.42222
<i>Financial Distress</i>	640	.00	1.00	.2703	.44447
Ukuran Perusahaan	640	22.757	32.576	28.2555	1.81256
Valid N (listwise)	640				

Berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat diketahui jumlah data pengamatan pada setiap variabel yang digunakan adalah sebanyak 640 (N), data yang diperoleh berasal dari 64 perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi selama 10 tahun periode pengamatan. Setiap variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 4.1 sebagai berikut :

1. Likuiditas (CR)

Nilai terendah (*minimum*) likuiditas (CR) adalah sebesar 0,13 yang dimiliki oleh Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. (AKKU) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah utang jangka pendek yang digunakan lebih besar dibandingkan dengan aset lancar perusahaan sehingga meningkatkan risiko perusahaan dalam membayar utang lancarnya. Sebagai alternatif, kita dapat mengatakan bahwa

setiap Rp1,00 utang lancar yang dimiliki oleh AKKU akan dijamin dengan Rp0,13 aset lancar yang dimiliki oleh AKKU.

Nilai tertinggi (*maximum*) likuiditas (CR) adalah sebesar 421,99 yang dimiliki oleh Tanah Laut Tbk. (INDX) pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara keseluruhan cenderung tinggi dan dapat dikatakan bahwa setiap Rp1,00 utang lancar INDX akan dijamin dengan Rp421,99 aset lancar yang dimiliki oleh INDX.

Nilai standar deviasi likuiditas (CR) adalah 22,855 lebih besar dari nilai rata-rata (Mean), yakni sebesar 4,773. Hal ini menunjukkan likuiditas sampel memiliki tingkat penyimpangan yang besar serta data yang bervariasi atau heterogen karena semakin besar tingkat penyimpangannya maka semakin besar juga variasi datanya. Ini disebabkan karakteristik pada masing-masing industri memiliki dinamika unik yang memengaruhi likuiditasnya, seperti industri dengan siklus pendapatan berfluktuatif atau persaingan tinggi mengalami variasi likuiditas yang lebih besar.

2. *Leverage* (DER)

Nilai terendah (*minimum*) *leverage* (DER) adalah sebesar -3,137 yang dimiliki oleh Mahaka Media Tbk. (ABBA) pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam perusahaan cenderung lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki dengan kata lain setiap Rp3,137 utang yang dimiliki oleh ABBA sedangkan modal yang dimiliki -Rp1,00. Ini terjadi karena perusahaan telah mengalami kerugian yang signifikan sehingga total ekuitasnya menjadi negatif.

Nilai tertinggi (*maximum*) *leverage* (DER) adalah sebesar 24,559 yang dimiliki oleh Wicaksana Overseas International Tbk. (WICO) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam perusahaan cenderung lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki atau dengan kata lain setiap Rp24,559 utang yang dimiliki

oleh WICO hanya dijamin dengan Rp1,00 modal yang dimiliki oleh WICO.

Nilai standar deviasi *leverage* (DER) adalah sebesar 2,446 lebih besar dari nilai rata-rata *leverage* sebesar 1,427. Ini menunjukkan *leverage* sampel memiliki tingkat penyimpangan yang besar dan data lebih bervariasi atau relatif heterogen karena semakin besar tingkat penyimpangannya maka semakin besar juga variasi datanya.

3. Profitabilitas (ROE)

Nilai terendah (*minimum*) profitabilitas (ROE) adalah sebesar -8,07 yang dimiliki oleh Wicaksana Overseas International Tbk. (WICO) pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dimana setiap Rp1,00 modal sendiri yang diinvestasikan menghasilkan kerugian sebesar -Rp8,07. Dengan kata lain, tidak ada pengembalian positif atas ekuitas yang diinvestasikan sehingga mengurangi nilai ekuitasnya.

Nilai tertinggi (*maximum*) profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,67 yang dimiliki oleh Multipolar Technology Tbk. (MLPT) pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Dengan kata lain, setiap Rp1,00 modal sendiri yang diinvestasikan oleh MLPT menghasilkan keuntungan sebesar Rp0,67.

Nilai standar deviasi profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,422 lebih besar dari nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,003. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas sampel memiliki tingkat penyimpangan yang besar dan data yang bervariasi atau heterogen karena semakin besar tingkat penyimpangan maka semakin besar juga variasi datanya.

4. *Financial Distress*

Variabel *financial distress* yang diproksikan dengan *earning per share* (EPS) yang bersifat *dummy* memiliki nilai terendah sebesar 0 dan memiliki nilai tertinggi sebesar 1 dengan nilai rata-rata sebesar 0,270

serta standar deviasi sebesar 0,444. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Ini menunjukkan bahwa *financial distress* sampel memiliki tingkat penyimpangan yang besar serta data bervariasi atau bersifat heterogen karena semakin besar tingkat penyimpangannya maka semakin besar juga variasi datanya.

5. Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Total Aset memiliki nilai minimum sebesar 22,757 yang dimiliki oleh Anugerah Kagum Karya Utama Tbk. (AKKU) pada tahun 2015. Sementara nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 32,576 yang dimiliki oleh United Tractors Tbk. (UNTR) pada tahun 2022.

Nilai standar deviasi sebesar 1,812 lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata sebesar 28,255. Hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data variabel ukuran perusahaan kecil dari rata-rata variabel. Ini mengindikasikan bahwasannya fluktuasi ukuran perusahaan selama periode penelitian masih dalam batas wajar dan data variabel ukuran perusahaan selama periode penelitian terindikasi sudah baik.

4.1.2. Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik karena variabel dependen bersifat *dummy*. Regresi logistik merupakan regresi yang menguji apakah probabilitas terjadinya suatu variabel terikat dapat diprediksi oleh variabel bebas atau tidak. Analisis regresi logistik tidak memerlukan uji normalitas dan uji asumsi klasik pada variabel independen (Ghozali, 2018). Adapun tahapan dalam pengujian dengan menggunakan regresi logistik sebagai berikut :

1. Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit)

Pada penelitian ini untuk menilai keseluruhan model regresi digunakan perbandingan nilai *-2 Log Likelihood* antara blok pertama dan blok kedua. Jika terjadi penurunan pada blok kedua dibandingkan

dengan blok pertama maka dapat diambil kesimpulan bahwa untuk keseluruhan model logistik yang digunakan termasuk model yang baik (Ghozali, 2018). Adapun perbandingan nilai *-2 Log Likelihood* sebagai berikut :

Tabel 4. 2
Uji Log Likelihood Value (Block Number 0)

Iteration History ^{a,b,c}			
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 0	1	747.673	-.919
	2	746.969	-.992
	3	746.969	-.993
	4	746.969	-.993

Berdasarkan tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil perhitungan *-2 Log Likelihood Value* pada blok pertama (*block number = 0*) diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 746,969. Selanjutnya hasil perhitungan nilai *-2 Log Likelihood* pada blok kedua (*block number = 1*) ditunjukkan pada tabel 4.3 di bawah ini

Tabel 4. 3
Uji Log Likelihood Value (Block Number 1)

Iteration History ^{a,b,c,d}								
Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients						
		Constant	CR	DER	ROE	Size	CR by ROE	
Step 1	1	580.495	4.861	-.003	-.111	-2.113	-.198	-.004
	2	417.185	5.736	-.007	-.342	-6.981	-.222	-.001
	3	281.282	5.318	-.010	-.382	-14.573	-.203	.009
	4	199.987	5.270	-.014	-.406	-24.983	-.198	-.006
	5	161.814	5.274	-.027	-.535	-37.205	-.191	-.099
	6	145.837	5.030	-.050	-.532	-49.530	-.181	-.312
	7	139.743	5.153	-.122	-.523	-57.622	-.182	-1.112
	8	131.557	7.553	-.458	-.662	-53.261	-.242	-5.518
	9	118.814	9.033	-1.023	-.613	10.300	-.269	-45.916

10	74.213	6.677	-1.105	.087	10.563	-.210	-66.903
11	49.660	9.440	-1.733	-.203	17.885	-.269	-100.907
12	36.803	13.635	-2.461	-.464	26.826	-.378	-146.696
13	30.249	19.428	-3.342	-.868	36.773	-.533	-200.496
14	26.953	25.770	-4.365	-1.567	46.375	-.691	-258.118
15	25.781	31.692	-5.368	-2.245	55.803	-.835	-315.864
16	25.611	34.812	-5.913	-2.575	61.554	-.911	-349.687
17	25.606	35.406	-6.019	-2.643	62.785	-.925	-356.835
18	25.606	35.426	-6.022	-2.645	62.829	-.926	-357.089
19	25.606	35.426	-6.022	-2.645	62.829	-.926	-357.090

Berdasarkan tabel 4.3 di atas diperoleh nilai *-2 Log Likelihood* sebesar 25,606. Hal ini menunjukkan terjadinya penurunan pada blok kedua (*block number* = 1) setelah variabel independen dimasukkan pada model regresi logistik yang digunakan termasuk model yang baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

2. Koefisien Determinasi (Nagelkerke *R Square*)

Tabel 4. 4
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	25.606 ^a	.676	.982

Berdasarkan tabel 4.4 di atas diperoleh nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,982 artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 98,2%, sedangkan sisanya sebesar 1,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian, seperti DAR, ROA, atau *Cash Ratio* yang tidak dipilih dalam penelitian ini.

3. Uji Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow*)

Menilai kelayakan model regresi dapat dilakukan dengan memperhatikan *goodness of fit* model yang diukur dengan *chi-square*

pada *hosmer and lemeshow test*. Hipotesis yang digunakan untuk menilai kelayakan model regresi ini adalah :

H_0 : Tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data

H_1 : Ada perbedaan antara model dengan data

Jika nilai *hosmer and lemeshow* sama dengan atau kurang dari 0,05 maka hipotesis nol (H_0) ditolak, artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai pengamatan sehingga *goodness of fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai pengamatannya. Kemudian, jika nilai *hosmer and lemeshow* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai pengamatannya atau model dapat diterima karena cocok dengan data pengamatannya (Ghozali, 2018). Adapun hasil *hosmer and lemeshow test* dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4. 5
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	.102	8	1.000

Berdasarkan tabel 4.5 di atas diperoleh nilai *chi-square* sebesar 0,102 dengan nilai signifikansi sebesar 1,00 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada perbedaan signifikansi antara model dengan nilai pengamatannya sehingga *goodness of fit* model dikatakan baik karena model mampu memprediksi nilai pengamatannya dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan *financial distress* terhadap perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Tabel 4. 6
Classification Table^a

Observed		Predicted		
		<i>Financial Distress</i>		Percentage Correct
		EPS Positif	EPS Negatif	
Step 1	<i>Financial Distress</i> EPS Positif	464	3	99.4
	EPS Negatif	3	170	98.3
Overall Percentage				99.1

a. The cut value is ,500

Berdasarkan tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah sebesar 98,3%. Hal ini menunjukkan bahwa dengan model regresi yang digunakan terdapat 170 sampel yang mengalami *financial distress* dari total 173 sampel yang mengalami *financial distress*. Kekuatan prediksi model perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 99,4% yang artinya dengan model regresi yang digunakan ada sebanyak 464 sampel yang diprediksi tidak mengalami *financial distress* dari total 467 sampel yang tidak mengalami *financial distress*. Akan tetapi, secara keseluruhan kekuatan prediksi dari model regresi dalam penelitian ini adalah 99,1% yang berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 99,1%

5. Uji Parsial

Tabel 4. 7
Variables in The Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
Likuiditas (CR)	-6.022	2.101	8.217	1	.004	.002	
Leverage (DER)	-2.645	1.184	4.990	1	.026	.071	
Profitabilitas (ROE)	62.829	19.777	10.092	1	.001	193.000	
Step 1 ^a Size (Ln.TA)	-.926	.445	4.335	1	.037	.396	
CR by ROE	-	107.720	10.989	1	.001	.000	
Constant	357.090	35.426	14.556	5.923	1	.015	242.500

Berdasarkan tabel 4.7 di atas dapat dirumuskan persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$\ln \frac{FD}{1 - FD} = 35,426 - 6,022CR - 2,645DER + 62,829ROE - 0,926SIZE + e$$

1. Likuiditas

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi 0,004 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) dengan nilai koefisien (B) yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini menerima hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2. Leverage

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) dengan nilai koefisien (B) yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, hipotesis kedua (H₂) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, penelitian ini menolak hipotesis kedua (H₂).

3. Profitabilitas

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) dengan nilai koefisien (B) yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, hipotesis

ketiga (H_3) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, penelitian ini menolak hipotesis ketiga (H_3)

4. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln. Total Aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,037 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05). Hal ini menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Adapun dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi.

6. Uji Simultan

Tabel 4. 8
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step		721.363	5	.000
Step 1	Block	721.363	5	.000
	Model	721.363	5	.000

Berdasarkan tabel 4.8 di atas diperoleh nilai *chi-square* sebesar 721,363 dan $df = 5$ dengan tingkat signifikansi 0,000 (p-value) lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa secara keseluruhan (simultan) variabel independen dapat memengaruhi variabel terikat secara signifikan.

7. *Moderate Regression Analysis (MRA)*

Tabel 4. 9
Variables in the Equation

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	CR	.583	.299	3.796	1	.051	1.792
	Size	-.243	.061	15.929	1	.000	.785
	M1	-.023	.012	3.753	1	.053	.978
	Constant	5.904	1.680	12.349	1	.000	366.605

a. Variable(s) entered on step 1: X1, Z, M1.

Pada tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Kemudian, variabel likuiditas (CR) yang dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan (M1) memiliki nilai signifikansi 0,053 lebih kecil dari taraf signifikansi 10% (0,10) dengan nilai koefisien (B) negatif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel bebas karena berpengaruh secara langsung. Selain itu, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi karena berinteraksi dengan variabel bebasnya, yaitu likuiditas (CR) sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress* dalam bentuk Moderator Semu / *Quasi Moderator*. Oleh sebab itu, penelitian ini menerima hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

Tabel 4. 10
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
DER	-1.355	.795	2.906	1	.088	.258
Step 1 ^a Size	-.384	.066	33.741	1	.000	.681
M2	.058	.030	3.697	1	.055	1.059
Constant	9.414	1.816	26.879	1	.000	123.813

a. Variable(s) entered on step 1: X2, Z, M2.

Pada Tabel 4.10 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Kemudian, variabel *leverage* (DER) yang dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan (M2) memiliki nilai signifikansi 0,055 lebih kecil dari taraf signifikansi 10% (0,10) dengan nilai koefisien (B) Positif. Hal

ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel bebas karena berpengaruh secara langsung. Selain itu, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi karena berinteraksi dengan variabel bebasnya, yaitu *leverage* (DER) sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress* dalam bentuk Moderator Semu / *Quasi Moderator*. Oleh sebab itu, penelitian ini menerima hipotesis kelima (H₅) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Tabel 4. 11
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
ROE	325.768	80.595	16.338	1	.000	302,000
Size	-.115	.124	.867	1	.352	.891
M3	-14.722	3.238	20.667	1	.000	.000
Constant	2.518	3.350	.565	1	.452	12.409

a. Variable(s) entered on step 1: X3, Z, M3.

Pada tabel 4.11 di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) memiliki nilai signifikansi $0,352 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Kemudian, variabel profitabilitas (ROE) yang dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan (M3) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0,05) dengan nilai koefisien (B) negatif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel bebas karena tidak berpengaruh secara langsung. Kemudian, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi karena berinteraksi dengan variabel bebasnya, yaitu profitabilitas (ROE) sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress* dalam bentuk *Pure Moderator*. Oleh sebab itu, penelitian ini menerima

hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

Tabel 4. 12
Ringkasan Hasil Penelitian

Hipotesis		B	Sig.	Kesimpulan
H1	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	-6,022	0,004	Diterima
H2	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>	-2,645	0,026	Ditolak
H3	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	62,829	0,001	Ditolak
H4	Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap <i>financial distress</i>	-0,023	0,053	Diterima
H5	Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>	0,058	0,055	Diterima
H6	Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap <i>financial distress</i>	-14,722	0,000	Diterima

4.2. Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5%, yaitu sebesar $0,004 < 0,05$ dan nilai koefisien negatif. Dengan demikian, penelitian ini menerima hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2022.

Ini berarti semakin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Teridentifikasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* mengacu pada kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo menggunakan aset lancar yang ada. Kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress* semakin rendah jika perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendek.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa rasio keuangan suatu perusahaan berperan sebagai sinyal bagi pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dalam teori sinyal, peningkatan nilai *current ratio* (CR) menandakan kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat dijadikan sinyal baik bagi pihak manajemen perusahaan untuk menarik para investor agar berinvestasi pada perusahaan. Nilai *current ratio* (CR) yang lebih tinggi juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham dimana secara tidak langsung akan mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanti & Takarini (2022), Stepani & Nugroho (2023), Hadi (2022), Cinantya & Merkusiwati (2015), dan Ngadi & Ekadjaja (2019) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ***current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress***.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5%, yaitu sebesar $0,026 < 0,05$ dan nilai koefisien negatif. Dengan demikian, penelitian ini menolak hipotesis kedua (H₂) yang

menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2022. *Leverage* (DER) yang tinggi maka *financial distress* akan semakin rendah. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal karena teori ini digunakan untuk memberikan pedoman terhadap prospek perusahaannya dan laporan keuangan yang dihasilkan menunjukkan keadaan perusahaan yang sehat atau tidak. Semakin banyak perusahaan yang dibiayai utang maka semakin besar kemungkinan utang tersebut tidak terbayar yang mengakibatkan *financial distress*. Perusahaan yang memiliki *leverage* (DER) tinggi menunjukkan utang perusahaan lebih banyak dibandingkan modal. Jika suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang maka ada risiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa depan karena utang lebih besar dari modal yang dimiliki. *Financial distress* tidak terhindarkan apabila kondisi ini tidak dapat ditangani dengan baik. Namun, dalam penelitian ini, *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan melalui utang maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Dengan menggunakan DER, ini dapat mengetahui sumber pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri atau menggunakan pinjaman pihak eksternal. Penggunaan utang dalam jumlah besar cukup berisiko bagi suatu perusahaan sebab harus membayar beban bunga atas utang. Akan tetapi, jika dana yang diperoleh dari pinjaman memiliki risiko yang kecil dan dapat digunakan secara efektif dan efisien guna mengoptimalkan kegiatan operasionalnya, seperti untuk ekspansi bisnis, diversifikasi usaha atau peningkatan promosi produk dengan tujuan dikenali konsumen maka akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, selama perusahaan dapat mengelola strategi dalam penggunaan utang eksternal

tersebut, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irwandi & Rahayu (2019), Oktavianti *et al* (2020), Noviyana *et al* (2022), dan Salim & Dillak (2021) yang menunjukkan hasil bahwa ***debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress***.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5%, yaitu sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai koefisien positif. Dengan demikian, penelitian ini menolak hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2022. Ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin tinggi. Hal ini bertentangan dengan teori sinyal yang menjelaskan manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memberikan hasil laporan keuangan tahunan yang berisikan mengenai informasi perusahaan dan kondisi yang sedang terjadi. Informasi yang memberikan sinyal baik menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Pengelolaan aset suatu perusahaan yang baik dapat meningkatkan pendapatan dan mempengaruhi besarnya laba yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (ROE) tinggi mencerminkan bahwa semakin baik penggunaan aset yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan dan risiko perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan semakin rendah. Akan tetapi,

dalam penelitian ini, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. ROE yang positif menunjukkan modal yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan mampu memberikan laba. Nilai profitabilitas yang tinggi belum menjamin perusahaan untuk terhindar dari *financial distress* sebab profitabilitas yang tinggi belum tentu beban yang ditanggung rendah. Selain itu, apabila profitabilitas tinggi, tetapi tidak dibarengi dengan tingginya tingkat pembayaran dari pelanggan, ini dapat menyebabkan *financial distress* karena tingkat piutang perusahaan yang tinggi pada konsumen sehingga perusahaan kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya kepada vendor.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hariansyah (2020), Septiani *et al* (2021), dan Oktavianti *et al* (2020) yang menunjukkan bahwa ***return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress***.

4.2.4 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa likuiditas (CR) yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,053 lebih kecil dibandingkan 0,10 dengan nilai koefisien (B) negatif. Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel bebas karena berpengaruh secara langsung. Selain itu, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi disebabkan berinteraksi dengan variabel bebasnya, yaitu likuiditas (CR) sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperlemah hubungan antara *current ratio* terhadap *financial distress* dalam bentuk Moderator Semu / *Quasi Moderator*. Oleh karena itu, penelitian ini menerima hipotesis keempat (H4) yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara likuiditas (CR) dengan *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan

investasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2022. Ukuran perusahaan yang besar menandakan perusahaan memiliki aset yang lebih banyak, baik aset lancar maupun aset tetap. Perusahaan dengan ukuran yang besar memungkinkan perusahaan tersebut melakukan pendanaan untuk pengelolaan atau pembelian aset dari luar perusahaan sehingga kewajiban perusahaan akan timbul di masa depan akan besar. Kewajiban ini dapat dibayar menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak aktiva lancar yang dimiliki, maka perusahaan akan membayar kewajibannya tepat waktu sehingga potensi mengalami *financial distress* semakin kecil. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan mampu memberikan kontribusi terhadap pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Mujiani & Jum'atul (2020) dan Fahri *et al* (2022) yang menemukan bahwa **ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress*.**

4.2.5 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa *leverage* (DER) yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,10$ yakni sebesar 0,055 ($0,055 < 0,10$) dengan nilai koefisien (B) positif. Adapun ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderator semu karena berpengaruh secara langsung terhadap *financial distress* dan berinteraksi dengan variabel bebasnya, yaitu *leverage* (DER) sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress* dalam bentuk *quasi moderator* / moderator semu. Jadi, penelitian ini menerima hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara *leverage* (DER) dengan *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2022. Perusahaan dengan skala

besar memiliki aset yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan skala kecil. Perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai aset yang lebih besar untuk melunasi kewajibannya. Dengan demikian, potensi perusahaan untuk mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Ashsifa *et al* (2023) dan Lela *et al* (2021) yang menyatakan bahwa **ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.**

4.2.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

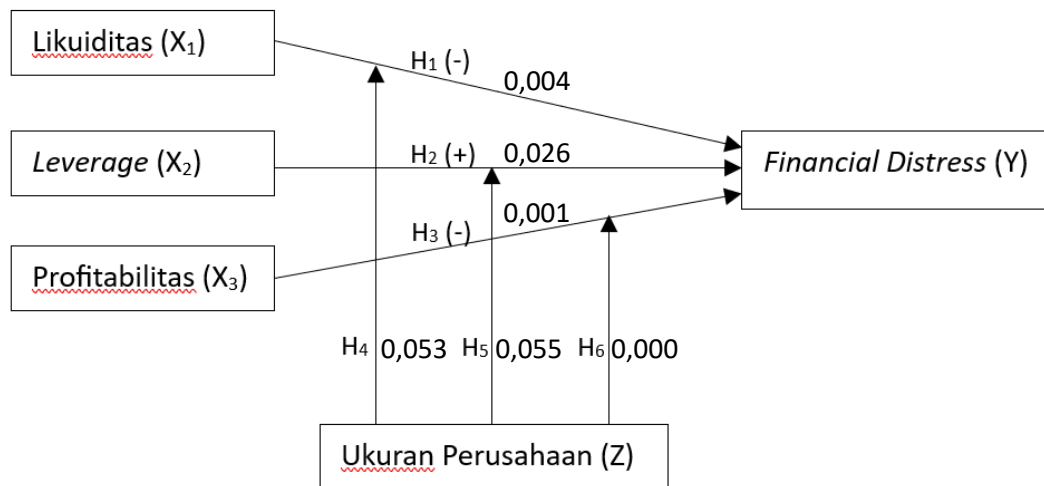
Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki hasil yang signifikan pada $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai koefisien (B) negatif. Adapun ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi murni karena berinteraksi dengan variabel bebasnya, yakni profitabilitas (ROE) sehingga ukuran perusahaan memoderasi dengan memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress* dalam bentuk *pure moderator*. Oleh sebab itu, penelitian ini menerima hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi periode 2013-2022. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar atau total aktiva yang tinggi menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan pada tahap ini sudah merencanakan kegiatan usahanya dengan sebaik mungkin sehingga dapat memperoleh laba. Perusahaan yang dapat meningkatkan labanya maka akan mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi. Tingginya aktiva dan laba perusahaan akan menjadi peran penting

untuk kemajuan perusahaan dan dapat menjadikan perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mujiani & Jum'atul (2020) yang menyatakan bahwa **ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap *financial distress***.

Berikut merupakan kerangka hasil penelitian :



Gambar 4. 1 Kerangka Hasil Penelitian