



**PENGARUH LABA, ARUS KAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Atin Martini¹, Anggraeni Yunita², Sumiyati³
Universitas Bangka Belitung^{1,2,3}

*Corresponding author: Anggraeni Yunita
anggi21.ay@gmail.com*

ABSTRAK

Perekonomian dunia bisnis di era globalisasi berkembang cukup pesat dan memicu banyak munculnya perusahaan baru yang saling bersaing untuk menjadi pemimpin pasar. Namun, untuk menjadi pemimpin pasar suatu perusahaan harus dapat mengelola aspek keuangannya dengan baik untuk jaminan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Pengelolaan yang salah dan tidak hati-hati dapat membuat suatu perusahaan lebih dekat dengan *financial distress* yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba, arus kas dan *leverage* terhadap *financial distress* dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 31 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Variabel independen pada penelitian ini adalah laba, arus kas dan *leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah *financial distress* dan variabel moderasinya adalah likuiditas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan *Moderating Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil penelitian laba dan arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Serta likuiditas mampu memoderasi pengaruh laba dan arus kas terhadap *financial distress* dan tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Kata Kunci : Laba, Arus Kas, *Leverage*, *Financial Distress*, Likuiditas.

1. PENDAHULUAN

Saat ini perekonomian dunia bisnis di era globalisasi berkembang dengan cukup pesat. Pesatnya perkembangan di dunia bisnis tersebut memicu banyak munculnya perusahaan baru dalam suatu industri yang saling bersaing untuk menjadi pemimpin pasar. Namun, untuk dapat menjadi pemimpin pasar, suatu perusahaan harus dapat mengelola aspek keuangannya dengan baik sebagai jaminan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Pengelolaan yang salah dan tidak hati-hati dapat membuat suatu perusahaan lebih dekat pada masalah keuangan atau *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* apabila tidak segera diatasi dengan kebijakan yang benar maka dapat berakibat pada kebangkrutan (Zamzami *et al.*, 2020). Analisis mengenai gejala-gejala kebangkrutan harus dilakukan untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dimasa yang akan datang. Cara yang dilakukan adalah dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mengingat bahwa tidak sedikit fenomena-fenomena kebangkrutan yang dialami perusahaan-perusahaan di Indonesia. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2018 sampai dengan 2021 terdapat 17 perusahaan yang mengalami delisting dengan alasan masalah administrasi dan kinerja, perusahaan pailit,

perusahaan melakukan merger dan perusahaan yang memilih *Go Private*. Perusahaan yang bangkrut diantaranya seperti PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) dan Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) dari sektor industri dasar dan kimia. Delisting adalah penghapusan suatu emiten atau saham perusahaan yang tercatat di bursa saham secara resmi yang dilakukan atas keputusan BEI. Perusahaan bisa didelisting dari BEI dikarenakan perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (www.idx.co.id).

Selain itu terdapat 27 perusahaan-perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kerugian atau yang tidak menghasilkan laba sepanjang tahun 2018-2021. Dimana pada tahun 2018 terdapat 13 perusahaan, pada 2019 terdapat 16 perusahaan, pada tahun 2020 terdapat 19 perusahaan dan pada tahun 2021 terdapat 9 perusahaan yang mengalami kerugian. Diantara perusahaan-perusahaan tersebut terdapat 4 (empat) perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang mengalami kerugian berturut-turut selama 4 (empat) tahun dari 2018 sampai dengan tahun 2021 yaitu PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS), PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk (JKSW), PT Berlinia Tbk (BRNA) dan PT Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT). Hal tersebut dikarenakan tingkat biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan tersebut lebih besar daripada pendapatan yang diperoleh atau tingkat penjualannya rendah dibandingkan beban yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (www.idx.co.id).

Penurunan kinerja dan kerugian pada perusahaan-perusahaan di sektor industri dasar dan kimia disebabkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola, sehingga akan menyebabkan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan atau yang dikenal dengan *financial distress*. Menurut Atmini dan Andayani (2006), *financial distress* merupakan suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi yang terjadi dalam suatu perusahaan yang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif.

Setiawan *et al.*, (2017) menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan merupakan salah satu alat yang dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio-rasio keuangan seperti rasio *leverage* dan rasio likuiditas. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Apabila rasio *leverage* tinggi, maka akan beresiko terjadi kesulitan pembayaran utang pada saat jatuh tempo dan akan membebani perusahaan di masa mendatang. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang kepada kreditur akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan akan menyebabkan *financial distress* (Putri dan NR, 2020). Rasio yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan proporsi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri (Nurhamidah dan Kosasih, 2021).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan rasio likuiditas sebagai variabel moderasi. Annabila dan Rasyid (2022) menjelaskan bahwa salah satu tujuan dari kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas. Perusahaan yang likuid tentu akan menghasilkan laba yang tinggi dikarenakan beban bunga dari utang bernilai kecil karena utang lancar mampu dilunasi saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan yang likuid juga dapat menghasilkan arus kas perusahaan bernilai besar dikarenakan banyaknya jumlah kas pada perusahaan untuk membayar utangnya. Selain itu, perusahaan likuid juga dapat menghasilkan nilai *leverage* yang kecil dikarenakan perusahaan mampu melunasi utang lancar dengan menggunakan aset lancarnya. Hal tersebut tentu akan membuat perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress*.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* menggambarkan hubungan agensi sebagai suatu kontrak dibawah satu atau lebih principal yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendeklegasian wewenang

pengambilan keputusan kepada agen. Pada teori keagenan terdapat masalah keagenan antara manajer dan pemilik saham. Manajer memiliki kendali atas perusahaan, sehingga dapat mengakibatkan terjadinya informasi asimetri, dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.

Financial Distress

Menurut Nurasik dan Dewi (2021) *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang besifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan termasuk dalam kategori solvabilitas. Pada penelitian ini menggunakan model *springate* untuk memprediksi *financial distress*. Model *springate* merupakan metode yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress*. Dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahra dan Pangestuti (2022) dan Isykharama *et al.* (2021) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa model *springate* merupakan model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress*.

Laba

Menurut Hariyanto (2018) laba merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual. Sementara Rahayu *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa laba adalah kelebihan pendapatan diatas biaya-biaya (biaya total yang melekat dalam kegiatan produksi dan penyerahan barang dan jasa) dalam suatu periode tertentu. Pada penelitian ini laba diukur dengan menggunakan analisis *Return On Asset* (ROA) Menurut Sari (2020) *Return On Asset* (ROA) atau pengembalian atas aset adalah rasio yang bertujuan untuk menilai tingkat kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih.

Arus Kas

Menurut Nurasik dan Dewi (2021) arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi sampai pada aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk satu periode tertentu. Pada penelitian ini arus kas diukur dengan menggunakan rasio arus kas operasi terhadap utang lancar. Rahayu *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa rasio arus kas operasi terhadap utang lancar menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi utang lancarnya.

Leverage

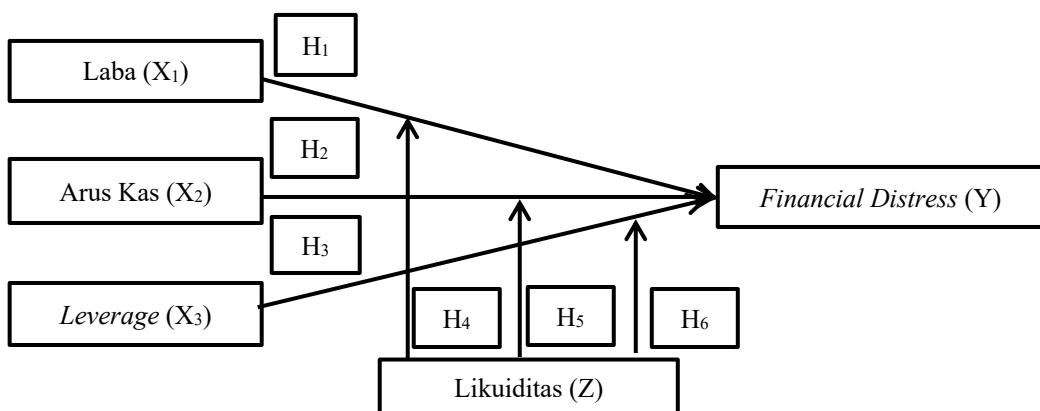
Menurut Nurasik dan Dewi (2022) *leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sementara menurut Sari (2020) rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Pada penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Sari, 2020).

Likuiditas

Menurut Siswanto (2021) rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun. Pada penelitian ini rasio likuiditas sebagai variabel moderasi yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dalam satu periode pelaporan (Sari, 2020).

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka, maka rerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2023.

Pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress*

Laba adalah selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual. Laba dapat diproksikan dengan menggunakan analisis *Return On Asset* (ROA). Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) mencerminkan semakin tingginya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Sebaliknya semakin kecil laba akan membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk membiayai operasional perusahaan dan hutangnya, sehingga memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* (Rahayu *et al.*, 2021). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Rahayu *et al.*, (2021) dan Sulaeman dan Hasanuh (2021) yang menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₁ : Laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Arus kas adalah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi sampai pada aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk satu periode tertentu. Menganalisis perubahan arus kas dari satu periode ke periode lain sangat penting karena dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan secara keseluruhan, sehingga memberikan wawasan berharga tentang kesehatan bisnis dan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress* (Nurasik dan Dewi, 2021). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Halim (2016) dan Romadhina *et al.*, (2022) yang menunjukkan hasil bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₂ : Arus kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Leverage Terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio *leverage* dapat diproksikan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Semakin tinggi nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang yang dapat memicu terjadinya *financial distress* (Sari, 2020). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Giarto dan Fachrurrozie (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *financial distress*. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2021) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

H₃ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas dalam Memoderasi Pengaruh Laba, Arus Kas dan Leverage Terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (lancar) yang jatuh tempo kurang dari setahun. Pada prinsipnya semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga tidak akan mengalami *financial distress*. Likuiditas diprososikan dengan menggunakan *Current Rasio* (CR). Apabila *Current Rasio* (CR) meningkat, maka perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi, nilai arus kas yang lebih besar serta nilai *leverage* yang kecil karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancarnya sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*. Penelitian Rahayu *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Romadhina *et al.*, (2022) menunjukkan hasil bahwa arus kas yang berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Ginting (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Dan penelitian dari Subagyo *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₄ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₅ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₆ : Likuiditas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 dengan jumlah populasi 85 perusahaan, pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dari populasi dengan menggunakan kriteria tertentu (Hardani *et al.*, 2020). Berdasarkan teknik tersebut diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan berikut ini:

Tabel 1 Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah	Akumulasi
1	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021		85
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2018 – 2021	(20)	65
3	Perusahaan yang mengalami kerugian tahun 2018 – 2021	(27)	38
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan	(7)	31
	Jumlah tahun observasi (4 x 31)		124

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2023.

Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini peneliti menggunakan *financial distress* sebagai variabel dependen. Laba, arus kas dan *leverage* sebagai variabel independen dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Operasional dan pengukuran variabel dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Financial Distress (Y)	$Z=1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$ Dimana : A : <i>Working Capital/Total Asset</i> B : <i>Net Profit Before Interest and Taxes/Total Asset</i> C : <i>Net Profit Before Taxes/Current Liabilities</i> D : <i>Sales/Total Asset</i>	Rasio
Laba (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Arus Kas (X2)	$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Leverage (X3)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
Likuiditas (Z)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2023.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,45064287
Most Extreme Differences	Absolute	,091
	Positive	,091
	Negative	-,064
Test Statistic		,091
Asymp. Sig. (2-tailed)		,014 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smirnov (K-S) menunjukkan nilai K-S dengan probabilitas signifikansi 0,014 dan nilainya dibawah nilai signifikansi (α) yaitu 0,05 yang berarti bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal. Dalam hal ini peneliti melakukan transformasi data. Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal (Ghozali, 2018). Transformasi data dilakukan pada variabel dependen (Y) yaitu *financial distress* dengan transformasi akar kuadrat (*square root*). Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas Data Transformasi SQRT

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,21547001
Most Extreme Differences	Absolute	,054
	Positive	,054
	Negative	-,037
Test Statistic		,054
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data akar kuadrat menunjukkan nilai K-S dengan probabilitas signifikansi 0,200 dan nilainya diatas nilai signifikansi (α) yaitu 0,05 yang berarti bahwa data penelitian telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2018) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics			
	B	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,784	,042				18,548	,000		
Laba	4,153	,395			,714	10,518	,000	,799	1,252
Arus Kas	-,028	,033			-,110	-,835	,405	,212	4,720
Leverage	,023	,024			,064	,976	,331	,856	1,169
Likuiditas	,009	,002			,486	3,738	,000	,217	4,601

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

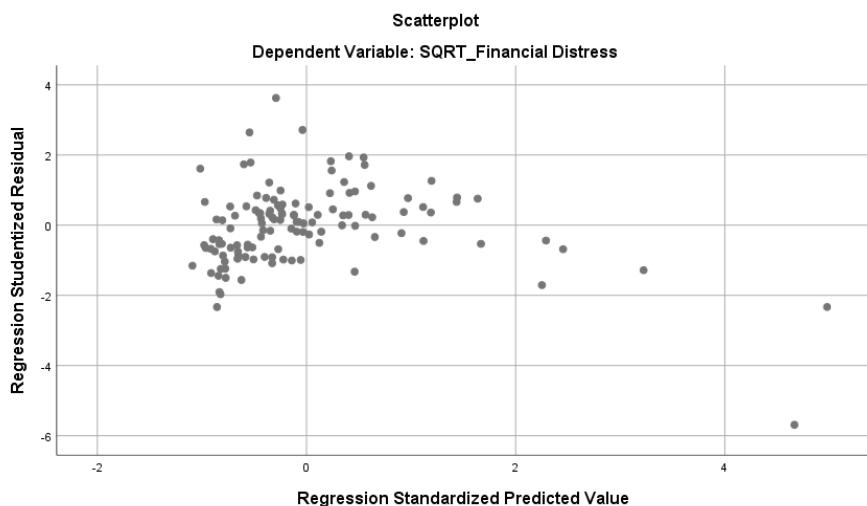
Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah angka 10 untuk setiap variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi perbedaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena gejala tersebut dapat menyebabkan keraguan pada suatu hasil analisis regresi yang dilakukan.

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga model regresi layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b					
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,750 ^a	,562	,548	,2190614	,696	

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Laba, Leverage, Arus Kas

b. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas diperoleh bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 0,696 yang berarti nilai *Durbin Watson* (DW) berada diantara -2 sampai +2 (-2 < 0,696 < +2), maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan maksud untuk menguji perpengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2018). Adapun hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,794	,044		17,888	,000
	Laba	3,662	,392	,629	9,343	,000
	Arus Kas	,081	,017	,323	4,912	,000
	Leverage	,028	,025	,075	1,093	,277

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023.

Hasil tersebut dapat dimasukan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$FIN_DIS = 0,794 + 3,662 NP + 0,081 CF + 0,028 LEV + \epsilon$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 0,794. Nilai ini menunjukan jika variabel independen laba (NP), arus kas (CF) dan *leverage* (LEV) bernilai 0, maka variabel dependen *financial distress* bernilai 0,794.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel laba (NF) sebesar 3,662. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan laba (NF) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 3,662. Koefisien bernilai positif menunjukan adanya hubungan yang positif antara laba dengan *financial distress*, semakin tinggi nilai laba maka semakin tinggi pula nilai *financial distress*.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel arus kas (CF) sebesar 0,081. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan arus kas (CF) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,081. Koefisien bernilai positif menunjukan adanya hubungan yang positif antara arus kas dengan *financial distress*, semakin tinggi nilai arus kas maka semakin tinggi pula nilai *financial distress*.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel *leverage* (LEV) sebesar 0,028. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan *leverage* (LEV) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,028. Koefisien bernilai positif menunjukan adanya hubungan yang positif antara *leverage* dengan *financial distress*, semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula nilai *financial distress*.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik t

Menurut Payadnya dan Jayantika (2018) uji statistik t menunjukan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 11 Hasil Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Beta			
1	(Constant)	,794	,044	17,888	,000
	Laba	3,662	,392	,629	9,343
	Arus Kas	,081	,017	,323	4,912
	Leverage	,028	,025	,075	1,093
					,277

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

1) Pengujian Hipotesis Alternatif Pertama

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh laba yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap *financial distress*. Nilai t-hitung laba diperoleh sebesar 9,343 lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($9,343 > 1,980$), dan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_1 diterima.

2) Pengujian Hipotesis Alternatif Kedua

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas yang diproksikan dengan Arus Kas Operasi (AKO) terhadap *financial distress*. Nilai t-hitung arus kas diperoleh sebesar 4,912 lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($4,912 > 1,980$), dan probabilitas tingkat

signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_2 diterima.

3) Pengujian Hipotesis Alternatif Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress*. Nilai t-hitung *leverage* diperoleh sebesar 1,093 lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($1,093 < 1,980$), dan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,277 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,277 > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_3 ditolak.

Moderating Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) merupakan model uji untuk melihat apakah dengan adanya variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 12 Hasil Uji *Moderating Regression Analysis*

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	,660	,048	13,690	,000
	Laba	2,653	,515	,456	,000
	Arus Kas	,042	,040	,166	,302
	Leverage	,076	,026	,208	,004
	Likuiditas	,019	,010	1,109	,067
	X1_Z	,564	,171	,430	,001
	X2_Z	-,002	,001	-1,156	,033
	X3_Z	,003	,008	,046	,413

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023.

Hasil Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA) tersebut dapat dimasukan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{FIN_DIS} = 0,660 + 2,653 \text{ NP} + 0,042 \text{ CF} + 0,076 \text{ LEV} + 0,019 \text{ LQ} + 0,564 \text{ NP*LQ} - 0,002 \text{ CF*LQ} + 0,003 \text{ LEV*LQ} + \epsilon$$

Dari hasil persamaan *Moderating Regression Analysis* (MRA) dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 0,660. Nilai ini menunjukan jika variabel independen yaitu laba (NP), arus kas (CF) dan *leverage* (LEV) dan nilai variabel moderasi yaitu likuiditas (LQ) serta interaksi antara variabel likuiditas (LQ) dengan masing-masing variabel bernilai 0, maka variabel dependen *financial distress* bernilai 0,660.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel laba (NF) sebesar 2,653. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan laba (NF) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 2,653.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel arus kas (CF) sebesar 0,042. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan arus kas (CF) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,042.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel *leverage* (LEV) sebesar 0,076. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan *leverage* (LEV) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,076.

- 5) Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (LQ) sebesar 0,019. Jika nilai variabel independen lainnya tetap dan likuiditas (LQ) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,019.
- 6) Nilai koefisien regresi interaksi antara laba (NF) dengan likuiditas (LQ) sebesar 0,564. Jika nilai interaksi antara laba (NF) dengan likuiditas (LQ) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,564.
- 7) Nilai koefisien regresi interaksi antara arus kas (CF) dengan likuiditas (LQ) sebesar -0,002. Jika nilai interaksi antara arus kas (CF) dengan likuiditas (LQ) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami penurunan sebesar 0,002.
- 8) Nilai koefisien regresi interaksi antara *leverage* (LEV) dengan likuiditas (LQ) sebesar 0,003. Jika nilai interaksi antara *leverage* (LEV) dengan likuiditas (LQ) mengalami kenaikan 1 persen, maka *financial distress* (FIN_DIS) akan mengalami peningkatan sebesar 0,003.

4) Pengujian Hipotesis Alternatif Keempat

Tabel 12 Hasil Pertama Uji Moderasi Variabel Laba

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	,815	,029	27,900	,000
	Laba	3,914	,354	,672	11,060
	Likuiditas	,007	,001	,378	6,224

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Tabel 13 Hasil Kedua Uji Moderasi Variabel Laba

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	,820	,026	31,254	,000
	Laba	1,992	,473	,342	4,210
	Likuiditas	,001	,001	,040	,485
	X1_Z	,713	,130	,543	5,481

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan pada tabel 13 variabel interaksi antara laba dan likuiditas juga signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *quasi moderasi* berarti variabel likuiditas bertindak sebagai variabel moderasi dan juga variabel independen. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh laba terhadap financial distress, maka H_4 diterima.

5) Pengujian Hipotesis Alternatif Kelima

Tabel IV 14 Hasil Pertama Uji Moderasi Variabel Arus Kas

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	1,027	,030	34,696	,000
	Arus Kas	,096	,042	,380	2,258
	Likuiditas	-6,667E-5	,003	-,004	-,023

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Tabel 15 Hasil Kedua Uji Moderasi Variabel Arus Kas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,883	,037	23,790	,000
	Arus Kas	,209	,043	4,846	,000
	Likuiditas	,035	,007	2,012	,000
	X2_Z	-,003	,001	-2,452	,000

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat bahwa pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak signifikan dengan nilai signifikansi $0,982 > 0,05$, sementara pada tabel 15 variabel interaksi antara arus kas dan likuiditas signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *pure moderasi* berarti variabel likuiditas murni sebagai variabel moderasi tanpa menjadi variabel independen. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap *financial distress*, maka H_5 diterima.

6) Pengujian Hipotesis Alternatif Keenam

Tabel 16 Hasil Pertama Uji Moderasi Variabel Leverage

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,104	,041	26,610	,000
	Leverage	-,058	,031	-1,869	,064
	Likuiditas	,005	,001	,304	3,550
	X3_Z				,001

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Tabel 17 Hasil Kedua Uji Moderasi Variabel Leverage

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,102	,041	26,769	,000
	Leverage	-,077	,033	-,211	-2,344
	Likuiditas	,004	,002	,203	1,957
	X3_Z	,013	,008	,177	1,684
					,095

a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 16 dapat dilihat bahwa pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) signifikan dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, sementara pada tabel 17 variabel interaksi antara *leverage* dan likuiditas tidak signifikan dengan nilai signifikansi $0,095 > 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *predictor moderasi* yang berarti bahwa variabel likuiditas tidak bertindak sebagai variabel moderasi melainkan sebagai variabel. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, maka H_6 ditolak.

Uji Statistik F

Menurut Payadnya dan Jayantika (2018) uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model regresi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 10 Hasil Uji Statistik F

Model	ANOVA ^a				
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,665	3	2,222	41,782
	Residual	6,381	120	,053	,000 ^b

Total	13,047	123	
a. Dependent Variable: SQRT_Financial Distress			
b. Predictors: (Constant), Leverage, Arus Kas, Laba			

Sumber : Output SPSS, data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu laba (ROA), arus kas (AKO) dan *leverage* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan

Pengaruh Laba Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan nilai t-hitung sebesar 9,343 lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($9,343 > 1,980$), dan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang menunjukkan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_1 diterima.

Kondisi tersebut menggambarkan naik turunnya laba yang diprososikan dengan *Return On Asset* (ROA) mempengaruhi kondisi *financial distress*. ROA atau pengembalian atas aset adalah rasio yang bertujuan untuk menilai tingkat kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih (Sari, 2020). Semakin tinggi nilai ROA mencerminkan semakin tingginya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Sebaliknya semakin kecil laba akan membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk membiayai operasional perusahaan dan hutangnya. Hal tersebut memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* (Rahayu *et al.*, 2021).

Pengaruh Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan nilai t-hitung arus kas sebesar 4,912 lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($4,912 > 1,980$), dan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_2 diterima.

Kondisi tersebut menggambarkan naik turunnya arus kas yang diprososikan dengan arus kas operasi terhadap utang lancar (AKO) mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan arus kas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi utang dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik dan perusahaan akan terhindar dari *financial distress*.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan nilai t-hitung *leverage* sebesar 1,093 lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu 1,980 ($1,093 < 1,980$) dan probabilitas tingkat signifikansi sebesar 0,277 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) yaitu 0,05 ($0,277 > 0,05$) yang menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_3 ditolak.

Kondisi tersebut menggambarkan naik turunnya *leverage* yang diprososikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan modal yang diperoleh dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Perusahaan yang besar cenderung menggunakan sebagian besar pembiayaannya pada pinjaman bank atau kreditur. Oleh karena itu, perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi. Akan tetapi, perusahaan yang besar lebih mampu menghindari kesulitan keuangan dengan menggunakan

diversifikasi pada usahanya. Nilai *leverage* yang tinggi namun tidak disertai dengan peningkatan beban perusahaan, laba yang dihasilkan masih dapat digunakan untuk menutupi kewajiban.

Pengaruh Likuiditas Memoderasi Hubungan Laba Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data dapat diketahui pengaruh likuiditas signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan variabel interaksi antara laba dan likuiditas juga signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *quasi moderasi* yang berarti variabel likuiditas bertindak sebagai variabel moderasi dan juga variabel prediktor. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_4 diterima.

Kondisi tersebut berarti bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* (CR) mampu memberikan kontribusi terhadap pengaruh laba terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya. Selain itu juga *current ratio* menjadi dasar dalam penentuan *return on asset*. Apabila *current ratio* tinggi akan memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditur jangka pendek sehingga setiap perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban *financial* jangka pendek, akan tetapi apabila *current ratio* terlalu tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar yang mengganggu sehingga berdampak pada *return on asset* perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

Pengaruh Likuiditas Memoderasi Hubungan Arus Kas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data dapat diketahui pengaruh likuiditas tidak signifikan dengan nilai signifikansi $0,982 > 0,05$, sementara variabel interaksi antara arus kas dan likuiditas signifikan dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *pure moderasi* atau moderasi murni yang berarti variabel likuiditas murni sebagai variabel moderasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_5 diterima.

Kondisi tersebut berarti bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* (CR) mampu memberikan kontribusi terhadap pengaruh arus kas terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena *current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya. Selain itu juga *current ratio* menjadi dasar dalam penentuan nilai arus kas yang diproyeksikan dengan arus kas operasi terhadap utang lancar (AKO). Rasio AKO menunjukkan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam melunasi utang lancarnya. Rasio tersebut sama-sama menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, maka bisa dikatakan bahwa likuiditas mampu memperkuat hubungan arus kas terhadap *financial distress*.

Pengaruh Likuiditas Memoderasi Hubungan *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil olah data dapat diketahui pengaruh likuiditas signifikan dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, sementara variabel interaksi antara *leverage* dan likuiditas tidak signifikan dengan nilai signifikansi $0,095 > 0,05$, maka hasil tersebut masuk kedalam kategori *predictor moderasi* yang berarti bahwa variabel likuiditas tidak bertindak sebagai variabel moderasi melainkan sebagai variabel independen atau variabel prediktor. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, maka H_6 ditolak.

Kondisi tersebut berarti bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak mampu memberikan kontribusi terhadap pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Likuiditas hanya bertindak sebagai variabel independen atau variabel prediktor yang mempengaruhi *financial distress* tanpa mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap

financial distress. Hal tersebut bisa dikarenakan nilai *leverage* yang tinggi namun tidak disertai dengan peningkatan beban perusahaan dan laba yang dihasilkan masih dapat digunakan untuk menutupi kewajiban, sehingga hal tersebut memperlemah likuiditas dalam hubungan *leverage* terhadap *financial distress*.

V. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terhadap perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut: (1) Laba berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Arus kas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Likuiditas mampu memoderasi pengaruh laba terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Likuiditas mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (6) Likuiditas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmini, S., & Andayani, W. (2006). Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan *Textile Mill Products* dan *Apparel and Other Textile Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 7(2), 154-169. <https://doi.org/10.18202/tema.v7i2.148>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 3(2), 37-44.
- Halim, M. (2016). Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014). *JIAI*, 1(1), 1-10. <https://doi.org/10.32528/jiai.v1i1.601>
- Hariyanto, M. (2018). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Aktiva Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3(1), 44-60. <https://dx.doi.org/10.35835/aktiva.v3i1.431>
- Hidayati, D. F., & Yuneline, M. H. (2022). Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Jasa Subsektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2020. *Banking dan Management Review*, 11(1), 1498-1511. <https://doi.org/10.52250/bmr.v11i1.509>
- Nurasik, & Dewi, S. R. (2021). *Buku Ajar Analisis Informasi Keuangan dan Bisnis*. Jawa Timur: UMSIDA Press.
- Rahayu, S. I., Suherman, A., & Irawan, A. (2021). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) . *Jurnal Akuntansi UNIHAZ-JAZ*, 4(1), 78-93. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i1.2089>
- Rohmah, I. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress Dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi* (Studi pada Perusahaan 10.33019/ijab.v4i2.47

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020). Malang: Maulana Malik Ibrahim.

Sari, M. K. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Semarang: Politeknik Negeri Semarang.

Setiawan, D., Oemar, A., & Pranaditya, A. (2017). Pengaruh Laba, Arus Kas, Likuiditas Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial untuk Mempredikasi Kondisi *Financial Distress* (pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI Periode Tahun 2010-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(3), 1-15.

Subagyo, Pakpahan, Y., Budiman, F., & Prasetya, W. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan *Sales growth* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur di BEI Sebelum dan Sesudah Covid. *Jurnal Pendidikan dan Konseling*, 4(4), 3663-3674. <https://doi.org/10.31004/jpdk.v4i4.6046>

Zamzami, R. R., Halim, E. H., & Efni, Y. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*, Kurs dan Inflasi Terhadap Kemungkinan *Financial Distress* Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode 2013 – 2017 . *JOM*, 7 (2), 1-15