

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI MODERASI

Adeline Seraphine* & Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Adeline.125200084@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this study is to prove in real terms what effect liquidity, leverage, sales growth have on financial distress moderated by firm size in tourism sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the periode 2020-2022. This study used 16 samples of companies selected by purposive sampling and the the data was managed with EViews version 12th. The results obtained from this study, namely liquidity has a positive effect on financial distress, while leverage has a negative effect on financial distress, while sales growth does not have a significant effect on financial distress. The implications obtained are used as input for companies to project financial distress so that they can prepare appropriate actions.

Keywords : Financial Distress, Liquidity, Leverage, Sales Growth, Firm Size

Abstrak:

Tujuan pada penelitian ini untuk membuktikan secara nyata apa pengaruh *liquidity, leverage, sales growth* terhadap *financial distress* dimoderasi dengan *firm size* pada perusahaan sektor pariwisata yang ada di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022. Pada penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling* lalu data dikelola dengan *EViews* versi 12th. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini, yakni *liquidity* memberikan pengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan *leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *sales growth* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, berikutnya *firm size* tidak mampu memoderasi *liquidity, leverage, dan sales growth* terhadap *financial distress*. Implikasi yang didapat dijadikan masukan bagi perusahaan untuk proyeksikan *financial distress* sehingga dapat mempersiapkan tindakan dengan tepat.

Kata Kunci : Kesulitan Keuangan, Likuiditas, Laverage, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Seiring perkembangan ekonomi yang dipengaruhi globalisasi, persaingan antar perusahaan besar hingga kecil sering terjadi. Merebaknya pandemi virus Covid-19 pada tahun 2020 pada seluruh dunia memberikan dampak bagi kondisi perekonomian secara global. Akibat pandemi Covid-19 para masyarakat didunia untuk membatasi diri untuk beraktivitas sehingga membuat perekonomian tidak stabil.

Hal ini membuat terhambatnya kegiatan ekonomi banyak perusahaan yang dirugikan, sehingga berkembangnya angka pengangguran sehingga membuat pertumbuhan ekonomi secara global terhambat membuat perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan dikenal sebagai *financial distress*. Jika masalah ini tidak diambil tindakan dengan tepat sehingga terhindar dari kebangkrutan.

Agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan perusahaan sangat penting melakukan indikasi apakah terjadi kesulitan keuangan atau tidak agar pihak manajemen dapat mengambil tindakan dengan tepat dalam mengatasi kebangkrutan yang mungkin terjadi disaat yang akan mendatang. Kondisi *financial distress* yang tidak segera dilakukan penanganan dapat membuat menurunnya kepercayaan investor dan kreditur bagi perusahaan. Investor akan lebih berhati – hati untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Dalam memprediksi suatu perusahaan sedang berada dalam kesulitan keuangan, yakni dengan cara melakukan pengamatan terhadap laporan keuangan yang sudah dilakukan publikasi dapat menjelaskan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan. Informasi dapat dipergunakan oleh pihak internal maupun eksternal untuk mengambil keputusan dengan tepat. Analisa pada laporan keuangan dapat menggunakan rasio – rasio keuangan seperti *liquidity*, *leverage*, *sales growth* dan *firm size* untuk proyeksi dari kemungkinan *financial distress*.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para manajemen perusahaan untuk menilai kinerja dan pengambilan keputusan untuk bertindak dengan tepat dalam menangani *financial distress*.

Kajian Teori

Agency Theory. Teori keagenan dijelaskan oleh Jensen & Meckling (1976) adanya kontrak yang terjadi dalam mengerjakan jasa atas nama *principal* satu atau lebih dengan *agent* memberikan wewenang kepada *agent* untuk mengelola perusahaan dalam pengambilan keputusan, maka dengan ini *agent* mempunyai tanggung jawab penuh atas keputusan yang dibuat kepada *principal*. Setiap manusia pada umumnya memiliki kepentingan pribadi hal ini dapat memotivasi dirinya sehingga dapat terjadi masalah yang akan datang antara *principal* dan *agent* yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* (Fathonah, 2017).

Signaling Theory. Spance (1973) memaparkan bahwa *signaling theory* merupakan pemberian informasi tentang keadaan keuangan pada suatu perusahaan kepada para pihak eksternal. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa sinyal yang positif yang memberi tahu adanya kabar baik dan juga sinyal yang negative dimana informasi kabar buruk. Selain itu memberitahukan keadaan keuangan saat sekarang dan keadaan kedepannya perusahaan untuk mengetahui ada atau tidaknya *financial distress*.

Financial Distress. Teori yang dipaparkan oleh platt & platt (2002) merupakan proses penurunan yang terjadi pada perusahaan sebelum dinyatakan bangkrut sering disebut dengan *financial distress*. Perusahaan yang sedang menghadapi *financial distress* dalam keadaan buruk kemampuan manajemen sehingga laba operasi negative.

Liquidity. *Liquidity* yang dipaparkan oleh Wijaya (2013) merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam jangka pendek perusahaan. Suatu perusahaan keadaan likuid bisa memenuhi kewajiban sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan perusahaan. Suatu perusahaan keadaan likuid bisa memenuhi kewajiban sesuai dengan waktu yang ditetapkan.

Leverage. *Leverage* yang dinyatakan oleh Kasmir (2017) adalah alat untuk mengukur harta yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi total rasio dalam hutang yang dipunyai perusahaan, semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan, karena adanya bunga yang menjadi biaya tetap. Semakin besar penggunaan hutang semakin besar resiko yang ditanggung.

Sales Growth. Sugiharto et al. (2021) menyatakan bahwa metode penelitian ini untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangan melalui pertumbuhan penjualan. Tingkat penjualan yang direalisasikan setiap periode berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan ekonomi.

Firm Size. Sinaga (2014) *firm size* merupakan ukuran perusahaan yang dapat digolongkan menjadi salah satu unsur pada lingkungan kerja akan mempengaruhi keputusan manajemen. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung melakukan diversifikasi dibandingkan dengan ukuran perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menjadi sebuah indikator terjadinya kebangkrutan bagi perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Kaitan Antar Variabel

Liquidity dan Financial Distress. *Liquidity* yang tinggi pada perusahaan menunjukkan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya dikarenakan kemampuan perusahaan melunasi hutangnya ditandai dengan tingginya aset lancar. Piutang yang tinggi dimiliki perusahaan dapat menyebabkan kondisi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keagenan dimana adanya konflik antara pihak *principal* dengan *agent* dapat disebabkan oleh kepentingan pribadi. Mengelola kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan merupakan keputusan *agent* dengan kreditur, maka dengan demikian kinerja *agent* harus ditelusuri lebih dalam apakah *agent* dalam pengambilan keputusan memiliki kepentingan pribadi atau tidak.

Leverage dan Financial Distress. *Leverage* yang tinggi yang dimiliki perusahaan semakin tinggi juga resiko yang dimiliki perusahaan, dikarenakan hitung yang tinggi menimbulkan biaya tetap berupa bunga dikarenakan sekalipun perusahaan memiliki hutang yang besar untuk pembiayaan operasional, perusahaan harus bisa mengendalikan aset yang dimiliki perusahaan agar terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan teori *agency* yang dapat menyebabkan konflik dikarenakan memiliki kepentingan pribadi dalam melakukan pengambilan keputusan, sehingga harus dilakukan penyesuaian lebih lagi agar terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Sales Growth dan Financial Distress. *Sales growth* menggambarkan perusahaan dalam manajemen yang bagus dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan maka dapat diindikasikan bahwa manajemen mampu menjalankan strategi pemasaran dan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah pertumbuhan penjualan sebagai analisis bagi manajemen apakah perusahaan berhasil atau tidak. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang dimana bila pertumbuhan yang dimiliki perusahaan stabil meningkat maka membuat yakin para kreditur dan investor dalam menitikkan modalnya untuk dikelola oleh perusahaan.

Firm Size memoderasi hubungan Liquidity dan Financial Distress. ukuran perusahaan

juga memiliki peran untuk meyakinkan para investor dan kreditur dalam melakukan pendanaan. Para investor lebih yakin apabila menanamkan modal keperusahaan yang besar. Hal ini berbanding terbalik dengan *signaling theory* meskipun perusahaan besar memiliki sumber daya yang banyak, likuiditas yang rendah dapat menyebabkan resiko kesulitan keuangan terjadi, dengan demikian ukuran perusahaan, tidak dapat jadi patokan bahwa perusahaan tersebut dapat terhindar dari kesulitan keuangan.

Firm Size memoderasi hubungan Leverage dan Financial Distress. Perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil maupun lebih besar mungkin saja menalami kesulitan keuangan karena menanggung biaya yang harus disepakati, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran besar pada umumnya mempunyai asset yang lebih banyak untuk memenuhi kewajiban ini tergantung sumber daya yang dimiliki perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory*.

Firm Size memoderasi hubungan Sales Growth dan Financial Distress. pertumbuhan penjualan yang baik akan mengurangi terjadinya *financial distress*, tetapi ukuran perusahaan yang besar belum tentu akan terhindar dari *financial distress* karena tergantung dengan manajemen perusahaan dalam melakukan pengelolaan pendanaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* pertumbuhan penjualan yang baik akan terhindar dari kesulitan keuangan, tetapi pihak *agent* memiliki kepentingan sendiri sehingga pertumbuhan penjualan yang baik dengan ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin akan terhindar dari kesulitan keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Liquidity merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendek yang telah disepakati. Penelitian oleh Ramadani & Ratmono (2023) menghasilkan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh dengan *financial distress*, penelitian ini sejalan dengan teori *agent* dapat menimbulkan konflik antara *principal* dengan pihak *agent*, dikarenakan pihak *agent* dalam pengambilan keputusan mengenai hutang jangka pendek, maka dengan ini pihak *agent* harus diselidiki lebih lanjut apakah melakukan kesalahan atau memiliki kepentingan pribadi.

H₁: *Liquidity* memberikan pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Leverage merupakan modal pinjaman dalam bentuk hutang jangka panjang untuk meningkatkan keuntungan pada perusahaan. Penelitian oleh Fatimah et al. (2019) menghasilkan penelitian *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* semakin tinggi resiko akan ditanggung oleh perusahaan, dikarenakan akan menimbulkan biaya tetap, berupa biaya bunga. Sedangkan hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian penelitian *leverage* tidak dapat mempengaruhi *financial distress* dihasilkan oleh Saputri, faktor seperti ini asset perusahaan serta laba mampu memenuhi kewajiban perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*.

H₂: *Leverage* memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Sales growth merupakan kemampuan perusahaan dalam memperthankan kondisi keuangan pada pertumbuhan penjualan, semakin tinggi tingkat penjualan pada perusahaan menandakan bahwa manajemen berhasil menjalankan strategi. Penelitian oleh Muslumin & Bahri (2022) menghasilkan penelitian *sales growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian berbanding terbalik dengan *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, apabila pertumbuhan penjualan tinggi tetapi manajemen biaya operasional perusahaan

tidak terkendali dan hutang yang tinggi sehingga perusahaan harus memenuhi kewajiban. Hasil ini sejalan dengan teori *agency* manajemen memiliki hak dalam pertumbuhan penjualan pada perusahaan.

H₃: *Sales Growth* memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Firm size mampu memoderasi *liquidity* terhadap *financial distress* sesuai dengan hasil penelitian Ramadani & Ratmono (2023). Ukuran perusahaan memiliki peran dalam meyakinkan para investor dan kreditur. Pada perusahaan besar para investor lebih yakin menanamkan modal sehingga pada perusahaan besar lebih mudah dalam memenuhi kewajibannya, penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Tania & Wjiaya (2021) bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi *liquidity* terhadap *financial distress* meskipun perusahaan memiliki sumber daya yang banyak, likuiditas rendah dapat meningkatkan kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan *theory agency*, masalah *agency conflict* dengan ukuran perusahaan, perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar dapat memporelah likuiditas dengan mudah dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil.

H₄: *Firm size* memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*

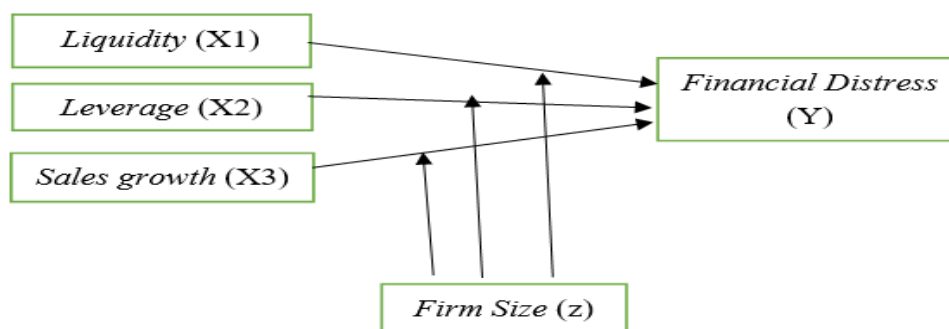
Firm size mampu memoderasi *leverage* terhadap *financial distress* penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ramadani & Ratmono (2023) semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan ukuran besar kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan lebih besar dibandingkan perusahaan besar, sedangkan penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Sunaryo (2020) bahwa *firm size* tidak mampu memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan besar pada umumnya lebih banyak sumber daya yang dimiliki, dengan *leverage* tinggi dapat meningkatkan kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan *agency conflict* manajemen harus melakukan pengelolaan dengan baik agar tidak ada manajemen konflik.

H₅: *Firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Firm size mampu memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress*, perusahaan dengan ukuran yang besar pada umumnya memiliki tingkat penjualan yang baik sehingga dapat mengurangi kesulitan keuangan, berbanding terbalik dengan hasil penelitian Junior & Wijaya (2022) *firm size* tidak mampu memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress* perusahaan tidak memiliki manajemen yang bagus tetapi memiliki pertumbuhan yang bagus membuat perusahaan memiliki kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang positif dapat memberikan berita kepada investor untuk menanamkan dana.

H₆: *Firm size* memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

Berikut ini gambar kerangka pemikiran sesuai dengan apa yang telah diuraikan yang dipaparkan pada penelitian ini Gambar 1



Gambar 1. Kerangka Pemikira

Metodologi

Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode dengan pendekatan deskriptif kuantitatif menggunakan laporan keuangan sebagai sumber data sekunder pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini *purposive sampling* dengan kriteria sampel 1) perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, 2) perusahaan sektor pariwisata melakukan publikasi dengan lengkap periode 2020-2022, 3) perusahaan sektor pariwisata yang menggunakan satuan mata uang Rupiah periode 2020-2022, dan perusahaan sektor pariwisata yang mengalami kerugian selama tiga tahun berturut – turut periode 2020-2022. Sampel yang telah dipilih berdasarkan dengan kriteria sampel didapatkan sebanyak 16 sampel perusahaan.

Uji regresi data panel dengan moderasi digunakan pada penelitian ini. Pemilihan regresi data panel yang tepat akan membentuk model penelitian yang benar. Uji statistik deskriptif, uji F, uji koefisien deteruma ganda, serta uji T akan dianalisis pada penelitian ini adalah pengukuran operasional dari masing-masing variabel yang digunakan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Financial Distress</i>	$FD = 1.2(X1) + 1.4(X2) + 3.3(X3) + 0.6(X4) + 1.0(X5)$	Rasio
<i>Liquidity</i>	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Leverage</i>	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Sales Growth</i>	$Sales\ Growth = \frac{\text{penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	$firm\ size = Ln\ (total\ asset)$	Rasio

Sumber: Data Diolah

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif, penyusunan dan pengujian data dalam penelitian ini menggunakan *Eviews 12th* serta pengumpulan data dengan menggunakan *Microsoft Excel 2019*. Pengujian diawali dengan uji statistik deskriptif sehingga menghasilkan dekripsi data *mean*, *maximum*, *minimum*, *standard deviation* pada tiap variabel pada penelitian ini. Statistik deskriptif pada penelitian ini ada pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

VARIABEL	Mean	Max	Min	Std Dev
<i>Financial Distress</i>	2.403	15.642	-3.254	4.331
<i>Liquidity</i>	2.186	14.801	0.036	3.028
<i>Leverage</i>	0.428	1.086	0.039	0.288
<i>Sales Growth</i>	0.511	8.575	-0.985	1.782
<i>Firm Size</i>	25.551	28.454	14.352	3.319

Sumber: Data Diolah

Perolehan pada uji statistik deskriptif pada *financial distress* (FD) sebagai variabel dependen memperoleh nilai rata-rata 2.403, nilai *maximum* 15.642, nilai *minimum* -3.254, dan standar deviasi 4.331. Variabel *liquidity* (CR) menghasilkan nilai *mean* 2.186, nilai *minimum* 0.036, nilai *maximum* 14.801, *standard deviation* 3.028. Variabel *leverage* (LEV) memperoleh nilai rata-rata 0.428, nilai terkecil memperoleh 0.039, nilai terbesar memperoleh 1.086, nilai *standard deviation* 0.288. Variabel *sales growth*, nilai rata-rata 0.511, nilai terbesar 8.575, nilai terkecil -0.985, nilai *standard deviation* 1,782. Variabel *firm size* memperoleh nilai rata-rata 25.551, nilai terbesar 28.454, nilai terkecil sebesar 14.352, dan *standard deviation* sebesar 3.319

Tabel 3. Hasil Uji Multikolineritas

	LIQ	LEV	SG	FS
LIQ	1.000000	-0.543624	-0.053796	-0.062893
LEV	-0.543624	1.000000	-0.040348	-0.003692
SG	-0.053796	-0.040348	1.000000	0.123903
FS	-0.062893	-0.003692	0.123903	1.000000

Sumber: Data diolah

Pada uji multikolineritas penentuan pada model regresi adanya multikorelasi atau tidak. Koefisien variabel independen digunakan dalam penelitian ini uji multikolineritas. Apabila terdapat korelasi < 0.09 menandakan tidak terdapat multikolineritas, jika korelasi dengan nilai koefisien dengan nilai > 0.09 menandakan terdapatnya multikolineritas, pada penelitian ini tidak terdapat multikolineritas.

Kemudian dilakukan uji asumsi klasik agar terbukti bahwa Pengujian lolos uji dan memenuhi kriteria pertama dimulai uji normalitas menghasilkan nilai *probability* sebesar 0.083789 lebih besar dari 0.05 maka dapat diartikan data terdistribusi dengan normal,

Pengujian berikutnya heteroskedastisitas juga dilakukan dengan menggunakan uji ARH yang menghasilkan nilai *probability* sebesar 0.1344 hasil uji ini diatas 0.05 yang menandakan bahwa uji ini terhindar dari heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan pengujian uji autokorelasi dengan diperoleh besar *Durbin Watson* sebesar 1.212358 hasil berada ada diantara $-2 < 1.212358$ menandakan bahwa uji ini lolos dari uji autokorelasi.

Tabel 4. Uji Normalitas, Heteroskedastisitas, Autokorelasi

Uji Asumsi Klasik	Sig.
-------------------	------

Uji Normalitas	0.083
Uji Heteroskedastisitas	0.134
Uji Autokorelasi	0.032

Sumber : Data diolah dengan E-views 12

Pendekatan analisis mencakup tiga model *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Agar hasil penelitian lebih akurat maka dilakukan Pengujian Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Hasil uji Chow memperoleh nilai probabilitas 0.0000 kurang dari 0.05 maka model yang terpilih *fixed effect model*, kemudian diteruskan dengan hausman yang probabilitas 0.2788 lebih dari 0.05 maka model yang terpilih *random effect model*, berikutnya uji Lagrange Multiplier menghasilkan *both Breusch-Pagan* nilai 0.0000 kurang dari nilai 0.05 maka menandakan model yang terpilih *random effect model*

Tabel 5. Hasil Uji Chow, Uji Hausman, LAGRANGE MULTIPLIER

	Test	Prob.
Uji Chow	Cross-section F	0.000
Uji Hausman	Cross-section random	0.278
Uji Lagrange Multiplier	Breusch Pagan	0.000

Sumber : Data diolah dengan E-views 12

Tabel 4. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.614	6.246	0.418	0.677
LIQ	0.266	0.125	2.132	0.037
LEV	-5.839	1.935	-3.016	0.004
SG	0.073	0.078	0.928	0.358
FS	0.065	0.238	0.273	0.785
LIQ*FS	-0.106	0.109	-0.972	0.336
LEV*FS	-0.080	1.113	-0.071	0.943
SG*FS	0.050	0.064	0.785	0.437

Sumber: data diolah dengan E-views 12

Barlandasan dengan Tabel 4. Diperoleh model persamaan regresi, sebagai berikut: $FD = 2.614520 + 0.266734X_1 - 5.83940X_2 + 0.073293 X_3 + 0.065240Z - 0.06240Z - 0.106836X_1Z - 0,080079 X_2Z + 0.050348X_3Z + e$

Mengasumsikan pada setiap variabel independen dan variabel moderasi lainnya memiliki nilai nol atau konstan, maka nilai konstanta di *financial distress* (FD) adalah 2.614520 memperoleh nilai *financial distress* sebesar 2.614520. hasil pada koefisien regresi *liquidity* (CR) adalah 0.266734 sebanyak satu satuan, pada *financial distress* (FD) naik sebesar 0.266734. hasil pada koefisien regresi *leverage* (LEV) adalah -5.83940 mengalami kenaikan sebanyak satu satuan, *financial distress* (FD) turun sebesar 5.83940. Hasil koefisien regresi *sales growth* (SG) adalah 0.073293 kenaikan dialami sebanyak satu satuan, *financial distress* (FD) naik sebesar 0.07329. Hasil koefisien regresi *firm size* (FS) adalah -0.06240 kenaikan yang terjadi selama satu satuan, *financial distress* mengalami penurunan 0.06340. Hasil koefisien regresi *liquidity* (CR) dimoderasi dengan *firm size* (FS) adalah -0.106836 kenaikan sebanyak satu satuan, *financial distress* (FS) turun sebesar 0.106836, hasil koefidian regresi *leverage*

(LEV) adalah -0.080079 kenaikan sebanyak satu satuan, *financial distress* (FD) turun sebesar 0.080079. Hasil koefisien regresi *sales growth* (SG) dimoderasi dengan *firm size* (FS) 0.050348 kenaikan sebanyak satu satuan, *financial distress* (FD) mengalami kenaikan sebesar 0.050348.

Uji F nilai *probability F-statistic* sesuai dengan apa yang dihasilkan pada tabel 4. adalah sebesar 0.011565 dimana hasil ini lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan variabel independen mencakup *liquidity*, *leverage*, *sales growth* dan variabel moderasi *firm size* maka interaksi secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress* sebagai variabel independen.

Uji koefisien determinasi berganda (R^2) yang diperoleh tabel 4. Mempunyai nilai 0.233366 maka variabel independen terdiri *liquidity*, *leverage*, *sales growth* serta variabel moderasi *firm size* maka interaksi dapat menerangkan sebesar 23.3366% dan sisanya sejumlah 76.6634% yang dapat diterangkan dengan variabel lain tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji T yang diperoleh pada Tabel 4. Memperoleh nilai *probability* pada *liquidity* sebesar 0.0387 yang lebih kecil dibandingkan dengan 0.05 koefisien regresi memperoleh nilai 2.614520 maka menggambarkan adanya berpengaruh positif signifikan *liquidity* terhadap *financial distress*. Nilai *probability* pada *leverage* sebesar 0.0043 regresi memperoleh nilai -5.839402 menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan *leverage* terhadap *financial distress*. Nilai *probability* pada *sales growth* sebesar 0.3585 lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi 0.073293 menandakan tidak adanya pengaruh positif terhadap *financial distress*. *Liquidity* dengan *firm size* dengan nilai *probability* bernilai 0.3398 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.106836, lalu *leverage* dengan *firm size* dengan nilai *probability* bernilai sejumlah 0.9430 lebih besar dari 0.05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.070900, kemudian *sales growth* dengan *probability* bernilai 0.4370 lebih besar dari 0.05 dan koefisien regresi sebesar 0.064123, maka hasil tersebut menandakan ketidakmampuan *firm size* memoderasi hubungan *liquidity*, *leverage*, *sales growth* terhadap *financial distress*.

Tabel 5. Hasil Uji F dan Hasil Uji Koefisien Determinasi Ganda

	SIG
Uji F	0.233
Uji Adjusted R Square	0.011

Sumber: Data Diolah

Diskusi

Liquidity memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Nilai pada *liquidity* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi Kewajiban jangka pendek yang dimiliki dengan memanfaatkan asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diartikan kondisi keuangan ditandai pada tinggi nilai z-score dimana dapat diartikan bahwa perusahaan perusahaan terhindar dari kondisi kesulitan keuangan.

Leverage mampu memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. tingkat *leverage* yang tinggi menandakan perusahaan dalam kesulitan keuangan dikarenakan beban bunga yang dimiliki perusahaan tinggi. Perusahaan harus mengelola pendanaan yang dimiliki dengan baik untuk perkembangan perusahaan

agar terhindar dari kesulitan keuangan.

Sales growth tidak mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang dimiliki perusahaan maka kemungkinan perusahaan terhindar kesulitan keuangan lebih tinggi, tetapi hal ini balik lagi pada manajemen yang dimiliki perusahaan dalam melakukan pengelolaan perusahaan.

Firm size tidak mampu memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Tingkat likuiditas yang rendah dimiliki perusahaan akan mengami kesulitan keuangan hal ini belum mungkin terjadi, dengan perusahaan yang memiliki ukuran besar karena perusahaan dapat mendapatkan dana dari para investor dikarenakan para investor pada umumnya lebih percaya dengan perusahaan yang besar.

Firm size tidak mampu memberikan pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang berukuran besar pada pengelolaan dana pinjaman dimiliki perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan agar tambah besar, belum tentu pengelolaannya baik, bila pengelolaan pada perusahaan buruk dengan ukuran perusahaan yang besar maka akan terjadinya kesulitan keuangan.

Sales growth tidak mampu memberikan pengaruh terhadap *financial distress* hal ini menunjukkan dengan tingginya penjualan dengan ukuran perusahaan yang besar akan terhindar dari kesulitan keuangan, bila ukuran perusahaan yang besar memiliki penjualan yang baik tetapi pengelolaan manajemen tidak baik maka akan menyebabkan kesulitan keuangan.

Penutup

Keterbatasan pada penelitian ini, diantaranya hanya menggunakan 3 pada variabel independen dan menggunakan 1 pada variabel moderasi, serta hanya menggunakan 1 prosesi saja, pada sektor pariwisata, hanya melakukan pengujian selama tiga tahun berturut-turut 2020-2022.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Atika Widyo Ramadani, & Dwi Ratmono. (2023). Financial Distress Prediction: The Role Of Financial Ratio And Firm Size. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 15(1), 19–26.
- Bukhari, C., & Rozalinda. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Firm Age Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Embistek*, 1(1), 48–62.
- Dwiantari, R. A., & Artini, L. G. S. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, dan Probability On Financial Distress (Case Study Of Property and Real Estate Companies on The IDX 2017-2019). *American Journal Of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 367–373.
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 133–150.
- Fatimah, Toha, A., & Prakoso, A. (2019). The Influence Of Liquidity, Leverage, and Profitability Ratio on Financial Distress. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(1), 2548–7507.
- Giarto, R. V. D., & Fachururrozie. (2020). The Effect Of Leverage, Sales Growth, Cash Flow On Financial Distress With Corporate Governance As A Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21.

- Hasty, A. A., & Nursiam. (2023). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5100–5113.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.
- Junior, J. R., & Wijaya, H. (2022). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(2), 826–836.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedelapan). Prenada Media Group.
- Meliana Tania, & Hentyanto Wijaya. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma*, 3(4), 1517–1526.
- Muslumun, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 2548–9224.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 95–117.
- Simorangkir, R. T. M. C. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, Liquidity, Audit Committee On Financial Distress . *Saudi Journal Of Economics and Finance*, 4(8), 377–383.
- Sinaga, P. (2014). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. CV Mitra Medan .
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling . *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiharto, B., Eka Putri, T., Nur'alim, R. M., Artikel, I., & Artikel, H. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Sales Growth on Financial Distress With Profitability as Moderating Variable. *Journal of Accounting for Sustainable Society*, 3, 45–69.
- Sunaryo, D. (2020). Identification of Financial Distress With Company Size As A Moderating Variables in Southeast Asia Property and Real Estate Industry. *International Journal Of Science, Technology, & Management*, 2722–4015.
- Wijaya, T. (2013). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis Teori dan Praktik*. Graha Ilmu.