

Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Pemoderasi Profitabilitas

M. Bahril Ilmiddaviq¹, Nur Ainiyah² ✉

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Majapahit

Abstrak

Perusahaan di bidang teknologi tidak bisa terlepas dari hal ini. Perusahaan teknologi tentunya menghadapi dinamika yang kompleks, termasuk *life cycle* produk yang pendek, kebutuhan investasi tinggi, dan persaingan yang ketat. Perusahaan teknologi sering kali harus mengeluarkan pendanaan yang besar untuk membiayai penelitian dan juga pengembangan yang dapat meningkatkan *Leverage* dan mengurangi Likuiditas. Jika investasi ini tidak menghasilkan pendapatan yang memadai, perusahaan dapat menghadapi tekanan keuangan yang signifikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* dan juga penggunaan profitabilitas yang dijadikan pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* dan Likuiditas berpengaruh parsial terhadap *Financial Distress* dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh masing masing variabel independen (*Leverage* dan Likuiditas) terhadap *Financial Distress*. Profitabilitas merupakan variabel moderasi yang berjenis variabel *Quasi Moderator*. Dalam hal variabel profitabilitas sebagai *Quasi Moderator* menandakan bahwa profitabilitas bisa dijadikan variabel independen yang dapat berdiri sendiri dan memberi pengaruh terhadap *Financial Distress*.

Kata Kunci: *Leverage, Likiuiditas, Profitabilitas dan Financial Distress.*

Abstract

Companies in the technology sector cannot be separated from this. Technology companies face complex dynamics, including short product life cycles, high investment requirements, and intense competition. Therefore, innovation is significant for a company's survival amidst competitive competition. Companies that constantly innovate their products can better survive competitive pressures and improve their market position. Technology companies often have to allocate large budgets for research and development, which can increase Leverage and reduce liquidity. The company could face significant financial stress if these investments do not generate sufficient income. This research aims to analyze the effect of Leverage and liquidity on Financial Distress with profitability as a moderating variable. The research results show that Leverage and liquidity partially influence Financial Distress, and profitability can strengthen the influence of each independent variable (Leverage and liquidity) on Financial Distress. Profitability is a moderating variable, which is a quasi-moderator variable. In the case of the profitability variable as a Quasi Moderator, profitability can be used as an independent variable that can stand alone and influence Financial Distress.

Keywords: *Leverage, Liquidity, Profitability and Financial Distress.*

Copyright (c) 2025 Ilmiddaviq

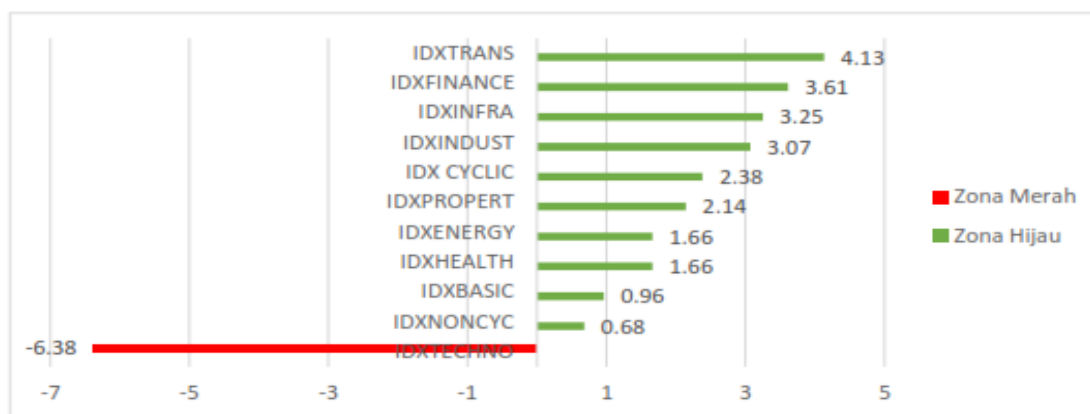
✉ Corresponding author :

Email Address : nurainiyah@unim.ac.id

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi telah memicu terjadinya perubahan yang masif dalam dunia bisnis. Teknologi digital dan otomatisasi memungkinkan perusahaan untuk memperluas jangkauan pasar, menciptakan produk yang inovatif dan dapat meningkatkan efisiensi operasional. Namun, kemajuan teknologi juga menghadirkan tantangan signifikan, termasuk tekanan untuk terus berinovasi dan berinvestasi dalam teknologi baru. Menurut Brynjolfsson dan McAfee (2016) perusahaan yang gagal beradaptasi dengan perubahan teknologi cenderung mengalami penurunan daya saing. Daya saing yang menurun berpotensi meningkatkan risiko *Financial Distress*.

Perusahaan di bidang teknologi tidak bisa terlepas dari hal ini. Perusahaan teknologi tentunya menghadapi dinamika yang kompleks, termasuk *life cycle* produk yang pendek, kebutuhan investasi tinggi, dan persaingan yang ketat. Karena hal inilah inovasi menjadi sangat penting untuk keberlanjutan perusahaan di tengah persaingan yang kompetitif. Perusahaan yang selalu berinovasi pada produknya dapat lebih bertahan dalam tekanan persaingan dan bahkan meningkatkan posisi pasarnya (Zhou dkk., 2020). Perusahaan teknologi sering kali harus mengeluarkan pendanaan yang besar untuk membiayai penelitian dan juga pengembangan (R&D), yang dapat meningkatkan *Leverage* dan mengurangi Likuiditas. Jika investasi ini tidak menghasilkan pendapatan yang memadai, perusahaan dapat menghadapi tekanan keuangan yang signifikan (Gomber dkk., 2018).



Gambar 1. Pergerakan Indeks Sektoral di BEI pada Juni 2023

Sepanjang Juni 2023, beberapa indeks sektoral di BEI menunjukkan adanya variasi kinerja pada sektor perusahaan yang terdaftar. Tetapi terdapat indeks sektoral yang menonjol yaitu Indeks sektor teknologi yang berada pada nilai minus dan berwarna merah. Hal ini menandakan bahwa Indeks Sektor Teknologi sedang mengalami penurunan. Penurunan indeks mengindikasikan adanya tekanan dan tantangan yang dihadapi sektor teknologi yang dipengaruhi oleh volatilitas pasar global dan perubahan preferensi investor terhadap sektor teknologi.

Persaingan usaha yang ketat dalam industri teknologi dapat memperbesar risiko *Financial Distress*. Perusahaan teknologi yang tidak mampu mengikuti kecepatan inovasi atau menyesuaikan model bisnis mereka terhadap perubahan permintaan pasar sering kali kehilangan pangsa pasar dan dapat menurunkan profitabilitas serta memperbesar eksposur terhadap *Leverage* yang berlebihan (Erzurumlu dan Smith, 2022; Zhang, 2022). Di sisi lain, perusahaan yang berhasil memanfaatkan teknologi untuk meningkatkan efisiensi dan mengembangkan

produk yang relevan dengan kebutuhan pasar dapat mengurangi risiko terjadinya *Financial Distress*.

Financial Distress dapat menjadi satu tantangan terbesar dan harus diupayakan penyelesaiannya oleh perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usaha. Kondisi ini terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang signifikan, seperti ketidakmampuan membayar kewajiban jangka pendek, tekanan pada arus kas, dan potensi kerugian operasional yang berkelanjutan. Altman dan Hotchkiss, (2010) menjelaskan bahwa *Financial Distress* merupakan indikasi/tahap awal menuju kebangkrutan yang dimulai dengan adanya ketidakseimbangan antara pendapatan dan kewajiban finansial perusahaan. Situasi ini tidak hanya memengaruhi kinerja perusahaan secara internal tetapi juga berdampak pada ekosistem bisnis yang lebih luas, termasuk kepercayaan investor, mitra bisnis, dan stabilitas pasar secara keseluruhan.

Berbagai faktor dapat memengaruhi *Financial Distress*, termasuk *Leverage* dan Likuiditas. *Leverage* menggambarkan seberapa jauh sebuah perusahaan dalam mengelola hutang sebagai sumber pendanaan. Menurut Ross, dkk., (2019), *Leverage* dapat menjadi alat strategis untuk meningkatkan skala bisnis, namun eksposur utang yang terlalu tinggi dapat memperbesar risiko gagal bayar. *Leverage* dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: struktur modal, tingkat suku bunga, dan kondisi pasar. Menurut Brigham dan Houston (2021) keputusan manajemen mengenai penggunaan utang sangat bergantung pada biaya modal yang dihadapi perusahaan. Tingkat suku bunga yang rendah cenderung mendorong perusahaan untuk meningkatkan *Leverage* karena biaya pinjaman menjadi lebih terjangkau.

Selain itu, struktur modal juga memainkan peran penting, di mana perusahaan dengan struktur modal yang stabil lebih cenderung mengambil risiko *Leverage* tinggi. Kondisi pasar, termasuk volatilitas dan tingkat persaingan, juga dapat memengaruhi preferensi perusahaan terhadap *Leverage*. *Leverage* dipahami sebagai rasio yang menggambarkan proporsi hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2021), proporsi *Leverage* yang semakin meningkat dapat berpotensi menaikkan keuntungan bagi pemegang saham dan sekaligus membawa risiko keuangan yang signifikan. Studi Altman dan Hotchkiss, (2010) menemukan bahwa sebuah perusahaan yang beroperasi dengan proporsi *Leverage* tinggi memiliki probabilitas lebih besar untuk mengalami *Financial Distress*, terutama jika pendapatan tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban utang.

Di sisi lain, Likuiditas mencerminkan kapasitas pemenuhan kewajiban (jangka pendek) perusahaan dengan memanfaatkan ketersediaan aset lancar. Penurunan Likuiditas sering kali menjadi tanda awal kesulitan keuangan, yang jika tidak segera diatasi dapat mengarah pada kondisi distress yang lebih serius (Kieso, dkk, 2019). Faktor-faktor yang memengaruhi Likuiditas meliputi manajemen modal kerja, kebijakan kredit, dan arus kas operasional. Menurut Ross dkk., (2019), perusahaan dengan pengelolaan modal kerja yang efisien cenderung memiliki likuiditas yang lebih tinggi karena aset lancar dapat dimanfaatkan secara optimal untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kebijakan kredit yang terlalu longgar dapat menyebabkan peningkatan piutang tak tertagih, sehingga mengurangi Likuiditas perusahaan. Sementara itu, arus kas operasional yang kuat dapat membantu perusahaan menjaga Likuiditas yang sehat bahkan dalam kondisi ekonomi yang menantang. Likuiditas dijadikan tolok ukur pemenuhan kewajiban (jangka pendek) perusahaan dengan memanfaatkan ketersediaan aset lancar. Ross dkk., (2019) menyatakan bahwa

Likuiditas yang rendah dapat dijadikan indikator awal dari potensi *Financial Distress*, karena ketidakmampuan untuk membayar utang jangka pendek dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan investor dan mitra bisnis. Kieso dkk., (2019) menambahkan bahwa Likuiditas yang buruk sering kali mencerminkan manajemen modal kerja yang tidak efektif.

Dalam hubungan antara *Leverage*, Likuiditas terhadap *Financial Distress*, profitabilitas memainkan peran moderasi yang penting. Profitabilitas dengan proporsi tinggi tidak hanya menginformasikan kemampuan menghasilkan laba oleh perusahaan, tetapi juga memberikan fleksibilitas keuangan untuk mengelola risiko dan tekanan finansial. Kasmir (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai "penyangga" yang mengurangi dampak negatif *Leverage* tinggi atau Likuiditas rendah terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi variabel kunci yang perlu diperhitungkan dalam analisis risiko keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* dan juga penggunaan profitabilitas yang dijadikan pemoderasi. Studi ini berkontribusi tidak pada sebatas pengembangan literatur akademik, melainkan juga memberikan wawasan praktis bagi manajer keuangan dalam merancang strategi untuk memitigasi risiko *Financial Distress*. Sebagian besar penelitian sebelumnya mengenai *Financial Distress* berfokus pada peran *Leverage* dan Likuiditas secara terpisah tanpa mempertimbangkan interaksi antara keduanya. Studi-studi seperti yang dilakukan oleh Altman dan Hotchkiss (2010) dan Ross dkk., (2019) telah menyatakan bahwa *Leverage* menjadi faktor utama yang meningkatkan risiko *Financial Distress*, sementara penelitian lain menyoroti pentingnya Likuiditas dalam mencegah kondisi keuangan yang buruk. Namun, masih terdapat keterbatasan dalam pemahaman mengenai bagaimana kedua variabel ini secara simultan memengaruhi *Financial Distress* ketika dimoderasi oleh profitabilitas.

Selain itu, sebagian besar literatur yang ada mengandalkan data dari negara maju, sehingga kurang memperhatikan konteks unik negara berkembang dengan karakteristik ekonomi yang berbeda, seperti volatilitas pasar dan keterbatasan akses pendanaan. Dengan demikian, penelitian ini mengisi gap dalam literatur dengan mengeksplorasi hubungan simultan antara *Leverage*, Likuiditas, dan *Financial Distress* serta peran moderasi profitabilitas dalam konteks negara berkembang. Kebaruan penelitian ini terletak pada pendekatan integratif yang menggabungkan *Leverage*, Likuiditas, dan profitabilitas dalam menganalisis risiko *Financial Distress* dengan mengkaji peran profitabilitas sebagai pemoderasi dalam hubungan variabel *independent* (*Leverage* dan Likuiditas) dengan *Financial Distress*. Langkah ini diambil karena penelitian semacam ini masih jarang dibahas secara mendalam dalam penelitian sebelumnya.

penggunaan profitabilitas sebagai pemoderasi juga didasarkan atas adanya hasil penelitian yang berbeda-beda dalam mengkaji pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress*. Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Penelitian oleh Masita dan Purwohandoko (2020) dan penelitian oleh Giarto dan Fachrurrozie (2020) menemukan bahwa "*Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*". Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Utami dan Taqwa (2023); Kwok dan Bangun (2023) yang menunjukkan bahwa "*Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*". Ini berarti, proporsi *Leverage* yang meningkat justru mengurangi kemungkinan terjadinya *Financial Distress*. Kondisi ini terjadi disebabkan penggunaan utang yang efisien

dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian oleh Rizqiyani, dkk., (2024) menemukan bahwa “Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*”. Artinya, adanya proporsi Likuiditas yang meningkat dari sebuah perusahaan, maka kemungkinan terjadinya *Financial Distress* semakin rendah. Penelitian ini berbeda hasilnya dengan penelitian Wahyudi, dkk., (2023); Awandini, dkk., (2023) menunjukkan bahwa “Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*”. Ini berarti, peningkatan Likuiditas justru meningkatkan kemungkinan terjadinya *Financial Distress*.

METODOLOGI

Pendekatan kuantitatif dengan metode *explanatory research* dipakai peneliti dalam menguji hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel yang diteliti Creswell (2014). Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur sub sektor teknologi yang *listing* di BEI pada periode tahun 2020-2023. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* (Sekaran dan Bougie, 2016) dengan kriteria: Perusahaan manufaktur sub sektor teknologi *listing* di BEI pada periode 2020-2023, mempublikasikan laporan keuangan yang telah melewati proses audit berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2023, memiliki data yang lengkap yang didalamnya termuat data terkait variabel *Leverage*, Likuiditas, dan profitabilitas dan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Pengukuran variabel leverage direpresentasikan dengan rasio utang terhadap total aset (*Debt to total asset ratio*), likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), profitabilitas dinilai berdasarkan *return on assets*, dan *Financial Distress* dihitung menggunakan formula Zmijewski. Model yang dikembangkan Zmijewski (1984) ini bertujuan untuk memberikan alat prediksi yang dapat mengidentifikasi perusahaan yang memiliki risiko tinggi untuk mengalami kebangkrutan. Dengan menggunakan rasio keuangan tertentu, model ini dapat berfungsi sebagai alat peringatan dini terhadap kemungkinan munculnya masalah keuangan di perusahaan.

. Rumus Zmijewski sebagai berikut:

$$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan :

X1 : *Return On Asset* (Laba bersih/Total aset)

X2 : *Debt Ratio* (Total hutang)

X3 : *Current Ratio* (Aset lancar/ utang lancar)

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan, diproses, dan diterbitkan oleh pihak lain untuk keperluan tertentu, sehingga peneliti hanya menggunakan data tersebut tanpa perlu mengumpulkannya secara langsung. Menurut (Sugiyono, 2018), data sekunder meliputi dokumen, laporan, publikasi, dan sumber-sumber data resmi lainnya yang memiliki relevansi terhadap penelitian. Data sekunder dapat berupa data internal perusahaan maupun data eksternal yang tersedia untuk umum. Data dalam penelitian ini dikumpulkan melalui *website* (www.idx.co.id), data yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan, serta sumber-sumber resmi lainnya.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari:

Uji normalitas diunakan peneliti untuk menguji normalitas data residual dalam model regresi. Menurut Ghozali (2018), Normalitas data dikategorikan sebagai satu dari beberapa asumsi krusial dalam analisis regresi untuk memastikan

hasil estimasi yang valid. Normalitas diuji menggunakan Normal P-P plot; Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linier yang tinggi antara variabel independen. Menurut Akhtar, dkk, (2024) multikolinearitas dapat menyebabkan hasil estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil. Uji dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Tidak terjadi multikolinearitas jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$; Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varians residual tetap konstan pada berbagai level variabel independen. (Ghozali, 2018) menyatakan bahwa heteroskedastisitas dapat mengurangi efisiensi estimasi parameter dalam regresi linier. Uji dilakukan dengan metode Glejser; Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara residual pada satu periode dengan residual pada periode lainnya. Gujarati dan Porter (2009) menyatakan bahwa autokorelasi dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien. Uji dilakukan menggunakan Durbin-Watson (DW). Nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*).

Menurut Ghozali (2018), uji interaksi juga dikenal sebagai MRA, adalah salah satu aplikasi unik dari regresi linear berganda. Dalam metode ini, persamaan regresi mencakup elemen interaksi atau kombinasi dua atau lebih variabel independen yang digunakan dalam penelitian. MRA adalah pemeriksaan yang mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam situasi di mana faktor-faktor yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Untuk memeriksa bagaimana likuiditas dan leverage berdampak pada kesulitan keuangan dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Uji hipotesis menggunakan uji t untuk menilai signifikansi pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat dan uji F untuk menilai signifikansi umum model. Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk menghitung seberapa besar likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas dapat menjelaskan variasi *Financial Distress*. Peneliti menggunakan program statistik SPSS digunakan untuk memproses data.

Menurut Solimun, dkk, (2017), variabel moderator dapat dikelompokkan ke dalam empat kategori berdasarkan signifikansi koefisien regresinya:

1. *Pure Moderator* (Moderasi Murni) adalah variabel yang tidak berfungsi sebagai variabel independen tetapi hanya memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Koefisien b_2 yang tidak signifikan dan b_3 yang signifikan menunjukkan hal ini.
2. *Quasi Moderator* juga dikenal sebagai Moderasi Semu, berfungsi sebagai variabel independen dan memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen. Koefisien b_2 dan b_3 yang signifikan menunjukkan kategori ini.
3. *Homologizer Moderator* (Moderasi Potensial) adalah variabel yang mungkin berfungsi sebagai moderator, tetapi tidak memiliki hubungan signifikan dengan variabel dependen dan tidak berhubungan dengan variabel independen. Ini ditunjukkan oleh koefisien b_2 dan b_3 , yang keduanya tidak signifikan.
4. *Predictor Moderator* adalah variabel yang berfungsi sebagai variabel independen dalam model, tetapi tidak mengontrol hubungan antara variabel independen dan

dependen. Koefisien b_2 yang signifikan dan b_3 yang tidak signifikan sebagai indikatornya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengumpulan data sampel penelitian diperoleh hasil sampel yang memenuhi kriteria sebagaimana tabel berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sub sektor teknologi <i>listing</i> di BEI pada periode 2020-2023	49
2.	mempublikasikan laporan keuangan yang telah melewati proses audit berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2023	20
3.	memiliki data yang lengkap yang didalamnya termuat data terkait variabel <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan profitabilitas.	20
4.	laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah	19
Total sampel yang digunakan		19
Rentang tahun pengamatan		4
Jumlah data yang digunakan dalam penelitian (Jumlah sampel x jumlah tahun pengamatan)		76

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Uji Asumsi Klasik

Data sekunder yang telah diperoleh kemudian diuji menggunakan uji asumsi klasik dengan hasil sebagai berikut:

Normalitas data diuji menggunakan Normal P-P plot sebagaimana gambar 1. Gambar menunjukkan bahwa Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi salah satu syarat penting dalam analisis regresi, yaitu normalitas residual (data berdistribusi normal). Hal ini terlihat dari Titik-titik pada grafik sebagian besar berada di sekitar garis diagonal.



Gambar 2. Normal P-P plot

Uji multikolenieritas dilakukan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Tidak terjadi multikolinieritas jika nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0,1. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dalam model penelitian ini tidak terjadi

multikolenieritas. Hal ini ditunjukkan dengan nilai VIF dari *Leverage*, Likuiditas dan Profitabilitas lebih kecil dari 10 dan Tolerance diatas 0,1 (tabel 2).

Tabel 2. Uji Multikolenieritas

Model 1	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
a. Dependent Variable:	<i>Lverage</i>	.689
	Likuiditas	.827
<i>FinancialDistress</i>	Profitabilitas	.759

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Tujuan uji heteroskedastisitas dipakai dalam penentuan kekonstanan varians residual pada tingkat variabel independen yang berbeda. Ghazali (2018) menyatakan bahwa heteroskedastisitas dapat mengurangi efisiensi estimasi parameter dalam regresi linier. Uji dilakukan dengan metode Glejser.

Tabel 3. Uji Glesjer

Model	Unstandardized Coeffien		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	.017	.003			6.176	.000
<i>Lverage</i>	.000	.004	.011		.080	.937
Likuiditas	1.205E-	.000	.007		.053	.958
Profitabilitas	.001	.003	.048		.359	.721

a. Dependent Variable: ABS_RESi

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Hasil olah data sebagaimana tabel 3 diketahui Nilai Sig. untuk semua variabel menunjukkan angka lebih dari 0,05, yang menandakan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Durbin-Watson

Model	Durbin-Watson
1	2.276

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan Durbin-Watson (DW). Nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Pada uji autokorelasi ini, statistik uji berkisar antara 0 hingga 4, di mana nilai 2 menunjukkan bahwa residual tidak berkorelasi. Nilai lebih besar dari 2 mengindikasikan adanya korelasi negatif antara residual yang berdekatan, sedangkan nilai di bawah 2 menunjukkan korelasi positif. Jumlah prediktor dalam model menentukan besarnya statistik Durbin-Watson dan jumlah observasi dimana nilai di bawah 1 atau di atas 3 dapat diartikan bahwa model terdapat autokorelasi (Field, 2018; Kalina, 2013).

Dari hasil pengolahan data sebagaimana tabel 4 didapati nilai Durbin-Watson sebesar 2,276 yang mana nilai ini berada pada nilai diatas 1 dan dibawah 3 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi.

Uji Regresi

Hasil uji regresi linear berganda yaitu pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* sebagaimana dalam tabel 5 berikut:

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5.365	.430		-12.480	.000
<i>Leverage</i>	8.424	.581	.900	14.496	.000
Likuiditas	.086	.036	.147	2.370	.020

a. Dependent Variable: *FinancialDistress*

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Berdasarkan tabel 5, konstanta dalam persamaan regresi adalah -5,365. Koefisien regresi untuk variabel *Leverage* sebesar 8,424 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada *Leverage* akan meningkatkan *Financial Distress* sebesar 8,424. Di sisi lain, koefisien regresi untuk variabel Likuiditas sebesar 0,086 mengindikasikan bahwa kenaikan 1% pada Likuiditas meningkatkan tingkat *Financial Distress* sebesar 0,086. Dengan demikian, persamaan regresi yang menggambarkan pengaruh tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1Leverage + b_2Likuiditas + \varepsilon$$

$$Y = -5.365 + 8,424 Leverage + 0,086 Likuiditas + \varepsilon$$

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menganalisis apakah setiap variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh secara individu terhadap variabel dependen. Pengujian ini juga bertujuan untuk menentukan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan melihat p-value < 0,05. Berdasarkan data dalam tabel 5 didapatkan nilai p-value dari variabel *Leverage* adalah 0,00 dan Likuiditas sebesar 0.02 kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* dan Likuiditas berpengaruh parsial terhadap *Financial Distress*.

Hasil ini menguatkan penelitian yang sudah dilakukan oleh Masita dan Purwohandok (2020) dan penelitian Giarto dan Fachrurrozie (2020) menemukan bahwa "*Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*". Dan juga penelitian oleh Rizqiyani, dkk., (2024) menemukan bahwa "*Likuiditas* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*". Artinya, semakin meningkat tingkat Likuiditas perusahaan, semakin rendah probabilitas terjadinya *Financial Distress*. *Leverage* berpengaruh positif signifikan karena *Leverage* dapat menginformasikan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Proporsi *Leverage* yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut lebih banyak mengandalkan hutang daripada modalnya sendiri. Ketergantungan ini meningkatkan risiko gagal bayar karena beban bunga yang besar, terutama ketika pendapatan menurun. Hal ini sejalan dengan teori struktur modal Myers (1977) bahwa hutang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan, dan berdampak pada kerentanan perusahaan mengalami *Financial Distress*.

Likuiditas dipahami sebagai Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Tingkat Likuiditas yang rendah mencerminkan adanya keterbatasan perusahaan dalam menyediakan dana tunai untuk membayar kewajiban operasional. Jika situasi ini berlangsung lama, perusahaan dapat mengalami krisis keuangan yang berujung pada *Financial Distress* Brigham dan Houston, (2021).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dipakai peneliti dalam menentukan persentase pengaruh variabel independen atas perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Uji Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.864 ^a	.747	.740

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Tabel 6 mencantumkan nilai *R Square* sebesar 0,747 menunjukkan bahwa 74,7% dari penyebab *Financial Distress* dapat dijelaskan oleh variabel independen *Leverage* dan Likuiditas. Adapun sisanya, yaitu sebesar 25,3%, dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini, seperti struktur biaya, arus kas operasional, serta berbagai faktor lainnya.

Uji Variabel Moderasi

Pengujian variabel moderasi dilakukan dengan menggunakan metode uji interaksi. Uji interaksi digunakan untuk menganalisis keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan mempertimbangkan faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Persamaan yang digunakan dalam uji interaksi adalah sebagai berikut:

Persamaan I

Berdasarkan Tabel 7, nilai koefisien profitabilitas adalah -4,487 dengan tingkat signifikansi 0,000, sedangkan nilai koefisien *Leverage* adalah 5,727 dengan tingkat signifikansi 0,000. Koefisien *Leverage* yang bernilai positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Leverage* sebesar 1% akan meningkatkan *Financial Distress* sebesar 5,727. Sebaliknya, koefisien profitabilitas yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan mengurangi *Financial Distress* sebesar 4,487.

$$Y = -4,334 + 5,727Leverage - 4,487Profitabilitas + \epsilon$$

Tabel 7. Regresi *Leverage* dan profitabilitas terhadap Financial Distress

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-4.334	.006		-717.100	.000
	<i>Leverage</i>	5.727	.011	.612	543.671	.000
	Profitabilitas	-4.487	.009	-.575	-510.531	.000

a. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Berdasarkan Tabel 8, nilai koefisien profitabilitas adalah -6,687 dengan signifikansi 0,000, dan nilai koefisien likuiditas adalah -0,136 dengan signifikansi 0,000. Kedua variabel tersebut memiliki koefisien negatif dan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas dan likuiditas sebesar 1% akan mengurangi *Financial Distress* masing-masing sebesar 6,687 dan 0,136.

$$Y = -1,514 - 0,136Likuiditas - 6,687Profitabilitas + \epsilon$$

Tabel 8. Regresi Likuiditas dan profitabilitas terhadap Financial Distress

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-1.514	.310		-4.883	.000
	Likuiditas	-.136	.035	-.232	-3.908	.000
	Profitabilitas	-6.687	.464	-.856	-14.399	.000

a. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Persamaan II

Tabel 9. Regresi *Leverage* dan *Leverage*Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>		<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>Coefficients</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Beta</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-3.038	.353		-8.603	.000
	<i>Leverage</i>	2.718	.823	.290	3.305	.001
	<i>LeverageXProfitabilitas</i>	-3.153	.420	-.660	-7.505	.000

a. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Kesimpulan dari uji interaksi dapat ditarik dengan merujuk pada Persamaan I, di mana nilai signifikansi profitabilitas dari regresi antara *Leverage* dan profitabilitas terhadap *Financial Distress* adalah sebesar 0,000. Sementara itu, pada Persamaan II, nilai signifikansi *LeverageXProfitabilitas* terhadap *Financial Distress* juga sebesar 0,000. Kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga menunjukkan signifikansi. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas bertindak sebagai variabel moderasi berjenis *Quasi Moderator*.

Jenis *Quasi Moderator* dapat dilihat juga dari Persamaan II, di mana nilai signifikansi *Leverage* sebesar 0,001 dan nilai signifikansi *LeverageXProfitabilitas* sebesar 0,000, keduanya signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* dan *Financial Distress*.

$$Y = -3,038 + 2,718Leverage - 3,153LeverageXProfitabilitas + \epsilon$$

Tabel 10. Regresi Likuiditas dan Likuiditas*Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>		<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>Coefficients</i>	<i>Coefficients</i>	<i>Beta</i>		
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-.543	.593		-.916	.363
	Likuiditas	-.259	.089	-.443	-2.917	.005
	LikuiditasXProfitabilitas	-.411	.143	-.438	-2.882	.005

a. Dependent Variable: FinancialDistress

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Kesimpulan dari uji interaksi dapat ditarik dengan merujuk pada Persamaan I, di mana nilai signifikansi profitabilitas dari regresi antara Likuiditas dan profitabilitas terhadap *Financial Distress* adalah sebesar 0,000. Sementara itu, pada Persamaan II, nilai signifikansi LikuiditasXProfitabilitas sebesar 0,005. Kedua nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan signifikansi. Dengan demikian, profitabilitas dapat dikategorikan sebagai variabel moderasi berjenis *Quasi Moderator*.

Jenis *Quasi Moderator* ini dapat dilihat pada Persamaan II, di mana nilai signifikansi Likuiditas sebesar 0,000 dan nilai signifikansi LikuiditasXProfitabilitas sebesar 0,005.

Keduanya signifikan karena memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas dan *Financial Distress*.

$$Y = -0,543 - 0,259\text{Likuiditas} - 0,411\text{Likuiditas} \times \text{Profitabilitas} + \varepsilon$$

Untuk mengetahui apakah variabel memperkuat atau memperlemah hubungan maka dapat dilihat dari nilai *R Square*.

Tabel 11. *R Square Leverage* dan *Leverage*Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.920 ^a	.846	.842	1.73535

a. *Predictors: (Constant), LeverageXProfitabilitas, Leverage*

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Tabel 12. *R Square Leverage* terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.853 ^a	.728	.724	2.29413

a. *Predictors: (Constant), Leverage*

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Hasil *R Square* dapat diketahui bahwa nilai *R Square* pada regresi *Leverage* terhadap *Financial Distress* (tabel 12) sebesar 0,728 dan pada regresi *Leverage* dan *LeverageXprofitabilitas* (tabel 11) terhadap *Financial Distress* nilainya sebesar 0,846 yang nilainya lebih besar dari pada *R Square* pada regresi *Leverage* terhadap *Financial Distress* sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara *Leverage* terhadap *Financial Distress*.

Tabel 13. *R Square Likuiditas* dan *Likuiditas*Profitabilitas* terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.346 ^a	.120	.096	4.15330

a. *Predictors: (Constant), LikuiditasXProfitabilitas, Likuiditas*

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Tabel 14. *R Square Likuiditas* terhadap *Financial Distress*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.141 ^a	.020	.007	4.35356

a. *Predictors: (Constant), Likuiditas*

Sumber: Hasil Olah data 2024.

Hasil *R Square* pada regresi Likuiditas terhadap *Financial Distress* (tabel 14) sebesar 0,20 dan pada regresi Likuiditas dan LikuiditasXprofitabilitas (tabel 13) terhadap *Financial Distress* nilainya sebesar 0,120 yang nilainya lebih besar dari pada *R Square* pada regresi Likuiditas terhadap *Financial Distress* sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara Likuiditas terhadap *Financial Distress*. Profitabilitas merupakan indikator kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

kinerja keuangan yang baik, yang dapat berfungsi sebagai penyangga dalam menghadapi tekanan keuangan. Hal ini berarti perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih mampu memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga risiko *Financial Distress* dapat diminimalkan.

Sebaliknya, profitabilitas yang rendah mengindikasikan efisiensi operasional yang buruk, yang dapat menyebabkan perusahaan kesulitan dalam menghasilkan dana untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan lebih rentan terhadap tekanan eksternal, seperti penurunan pendapatan atau kenaikan biaya utang, yang berpotensi menyebabkan financial distress. Menurut teori sumber daya (*resource-based view*), profitabilitas yang tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk memiliki fleksibilitas keuangan lebih besar, seperti mengalokasikan cadangan dana untuk investasi strategis atau mengurangi ketergantungan pada utang Barney (1991). Oleh karena itu, profitabilitas dapat menjadi faktor kunci yang memoderasi hubungan antara leverage, likuiditas, dan *Financial Distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian telah diketahui jawaban dari tujuan penelitian yang mana tujuan awal penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* dan Likuiditas berpengaruh parsial terhadap *Financial Distress* dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh masing masing variabel independen (*Leverage* dan Likuiditas) terhadap *Financial Distress*. Profitabilitas merupakan variabel moderasi yang berjenis variabel *Quasi Moderator*. Dalam hal variabel profitabilitas sebagai *Quasi Moderator* menandakan bahwa profitabilitas bisa dijadikan variabel independen yang dapat berdiri sendiri dan sekaligus sebagai pemoderasi dalam memberi pengaruh terhadap *Financial Distress*.

Referensi

- Akhtar, N., Alharthi, M., & Khan, M. S. (2024). Mitigating Multicollinearity in Regression: A Study on Improved Ridge Estimators. *Mathematics*, 12(19), 3027. <https://doi.org/10.3390/math12193027>
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2010). *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* (3rd ed NV). Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons. <https://doi.org/LK> - <https://worldcat.org/title/64560104>
- Athila Namira Awandini, Pramono, H., Fakhruddin, I., & Inayati, N. I. (2023). Factors Affecting the Financial Distress Conditions of Property and Real Estate Companies During the Covid-19 Pandemic Period 2019 - 2021. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(1), 1-18. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i1.2309>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=9uUXEAAAQBAJ>
- Brynjolfsson, E., & McAfee, A. (2016). *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*. W.W. Norton & Company.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications. Retrieved from https://books.google.co.id/books?id=4uB76IC_pOQC
- Erzurumlu, S. S., & Smith, N. D. (2022). Managing Technological Innovation Capabilities to Align Exploration and Exploitation with Technological Changes. *International Journal of Innovation and Technology Management*, 20(03). <https://doi.org/10.1142/s0219877023500128>
- Field, A. (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics 5th Edition* (Vol. 5). London: SAGE Publications, Inc. <https://doi.org/10.1348/000709906x100611>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariete SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (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. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>
- Gomber, P., Kauffman, R., Parker, C., & Weber, B. (2018). On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services. *Journal of Management Information Systems*, 35, 220–265. <https://doi.org/10.1080/07421222.2018.1440766>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Irwin. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=6l1CPgAACAAJ>
- Kalina, J. (2013). Autocorrelated Residuals of Robust Regression, (1), 551–560.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., Warfield, T. D., Wiecek, I. M., & McConomy, B. J. (2019). *Intermediate Accounting, Volume 2*. Wiley. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=e07iDwAAQBAJ>
- Kwok, C., & Bangun, N. (2023). Pengaruh Sales Growth, Operating Capacity, Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1324–1335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25247>
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>
- Mega Rizqiyani, S., Qodriyani, M., & Ashsifa, I. (2024). Survival of ASEAN Firms: Understanding Profitability, Liquidity, and Solvency Dynamics During Financial Distress. *KnE Social Sciences*, 2024(1), 373–383. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i17.16372>
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Ross, S. A., Westerfield, R., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education series in finance, insurance, and real estate. McGraw-Hill Education. Retrieved from https://books.google.co.id/books?id=LAI_uAEACAAJ
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-building Approach*. New York: Wiley. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=u73GjwEACAAJ>
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjannah. (2017). *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang: Universitas Brawijaya Press. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=GrRVDwAAQBAJ>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta Bandung.
- Utami, Y. Z., & Taqwa, S. (2023). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(2), 539–552. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i2.720>
- Wahyudi, I., Mahroji, & Hanifah. (2023). Effect of Liquidity, Leverage, Company Size, Audit Committee on Financial Distress. *Journal Intelektual*, 2(2), 126–135. <https://doi.org/10.61635/jin.v2i2.147>
- Zhang, R. (2022). The Impact of Technological Innovation Based on Dynamic Capability on the Profitability of G Company. *Proceedings of the 7th International Conference on Economy, Management, Law and Education (EMLE 2021)*, 649(Emle 2021), 131–137. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220306.021>
- Zhou, L. L., Ayegba, J. O., James, P. M., Ayegba, E. O., jie Zhang, X., & Kachie, A. D. T. (2020). Nexus between Product Innovation and Enterprise Survival: Impact of Competitive Intensity and Competitive Advantage. Preprints. <https://doi.org/10.20944/PREPRINTS202005.0497.V1>
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82. <https://doi.org/10.2307/2490859>