

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2019)**

RINGKASAN SKRIPSI

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Manajemen dalam Program Studi Manajemen**



Disusun Oleh:

DELA PUTRI SAFITRI

321830509

Dosen Pembimbing : Dr. Miswanto, M.Si.

**PROGRAM SARJANA
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2021

SKRIPSI

PENGARUH LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Periode 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

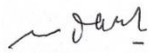
DELA PUTRI SAFITRI

No. Mhs.: 321830509

telah dipresentasikan di depan Tim Dosen pada hari Selasa, 2 Maret 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen.

SUSUNAN TIM DOSEN:

Pembimbing,



Miswanto, Dr., M.Si



Ketua/Penguji,



Shita Lusi Wardhani, Dra., M.Si

Yogyakarta, 2 Maret 2021
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
Ketua,



D. Haryono Subiyakto, M.Si

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan subsektor transportasi di Indonesia. Jenis sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, selain itu jenis datanya adalah data kuantitatif. Teknik dalam pengambilan sampel pada penelitian kali ini menggunakan *purposive sampling* serta metode yang digunakan dalam mengukur tingkat *financial distress* menggunakan metode Zmijewski. Adapun variable moderasi yang digunakan yaitu variabel profitabilitas. Hasil yang diperoleh dalam penelitian kali ini yaitu pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan subsektor transportasi di Indonesia memiliki pengaruh negatif, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif.

Kata kunci: Likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress*, Profitabilitas

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of liquidity and leverage on the financial distress conditions of the transportation subsector companies in Indonesia. The type of data source used in this study is secondary data, besides the type of data is quantitative data, the sampling technique in this study used purposive sampling and the method used in measuring the level of financial distress was using the Zmijewski method. Profitability is the moderation variable. The results obtained in this research are the effect of liquidity on the financial distress condition of the transportation subsector companies in Indonesia which has a negative effect, while leverage has a positive effect.

Keywords: liquidity, leverage, financial distress, profitabilit

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG MASALAH

Saat ini kita berada di era globalisasi dimana semua orang ingin meraih kesuksesan, ketenaran, keuntungan dan keberhasilan dibidangnya masing-masing tetapi untuk memperoleh itu semua kita harus melihat kenyataan bahwa persaingan kini semakin sengit. Dunia perekonomian memiliki tantangan tersendiri untuk para pengusaha dimana mereka harus terus berupaya membawa perusahaannya semakin maju dan dapat mencetak keuntungan setinggi-tingginya. Ada beberapa faktor yang tentunya harus mereka perhatikan ketika hendak berkecimpung pada ranah ini dimana salah satu faktor yang memengaruhi yaitu berkembangnya dunia perekonomian yang diikuti oleh perkembangan teknologi. Sebab perkembangan teknologi yang semakin terdepan dapat mempermudah kehidupan manusia, diantaranya penggunaan transportasi yang sangat membantu pergerakan manusia maupun benda lainnya.

Pada transportasi darat perkembangan teknologi sangat nyata dirasakan dampaknya seperti kehadiran perusahaan transportasi *online*, namun keberadaan mereka tidak berdampak baik bagi perusahaan transportasi konvensional dan kedudukan mereka lambat laun mulai ditinggalkan pelanggan sehingga pendapatan mereka merosot drastis. Hal inilah yang mengakibatkan perusahaan transportasi konvensional berada pada kondisi kesulitan keuangan. Selain itu dunia transportasi udara juga tak jarang dikabarkan sering merugi akibat beberapa faktor diantaranya harga bahan bakar avtur yang melonjak sehingga mengikis pendapatan mereka serta kemunculan kasus penyelundupan motor Harley Davidson dan satu unit sepeda Brompton yang diselundupkan oleh perusahaan penerbangan berplat merah pada

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

waktu lalu sehingga memengaruhi citra perusahaan. Tak hanya itu transportasi laut yang sedikit memperhatikan karena kurang mendapat perhatian pemerintah dimana banyak sekali terjadi kecelakaan laut yang ditengarai oleh peraturan yang kurang disiplin terhadap manajemen perusahaan transportasi air.

Semua industri baik jasa maupun non jasa ingin terus menerus eksis di kancan perekonomian secara nasional maupun internasional, tetapi hal itu tidak lepas dari risiko *financial distress* atau kesulitan keuangan akibat banyak faktor yang kerap terjadi dan hal tersebut dapat menjadi awal mula kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan tentu saja dapat diprediksi untuk melihat indikasinya dapat melalui laporan keuangan perusahaan yang biasa terbit secara berkala serta dianalisis secara cermat menggunakan beberapa metode yang kerap digunakan seperti rasio keuangan yang biasanya digunakan para auditor untuk melihat indikasi kebangkrutan perusahaan seperti rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.

Maka dari latar belakang yang telah dijelaskan peneliti berkeinginan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah likuiditas dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress*?
2. Apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah likuiditas terhadap *financial distress*?

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah *leverage* terhadap *financial distress*?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui serta menganalisa rasio likuiditas dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* perusahaan.
2. Untuk mengetahui serta menganalisa profitabilitas dapat memperkuat likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa profitabilitas dapat memperkuat *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Likuiditas

Likuiditas kerap digunakan diberbagai penelitian yang berkaitan dengan manajemen keuangan karena dianggap mampu mempresentasikan tingkat ketersediaan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Apabila ketersediaan aktiva lancar berada diatas level hutang lancarnya maka perusahaan akan aman dari kesulitan keuangan, itulah mengapa likuiditas juga dianggap sebagai indikator apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak. Hal itu sejalan dengan pendapat Riyanto (2010), likuiditas merupakan sesuatu yang berhubungan dengan masalah potensi perusahaan untuk melunasi hutangnya baik dalam jangka panjang atau jangka pendek yang harus segera dibayarkan saat jatuh tempo. Oleh karena itu perlunya memerhatikan ketersediaan dana likuid yang memadai untuk mengantisipasi pelunasan saat jatuh tempo. Dalam penelitian kali ini rasio likuiditas dihitung menggunakan *Current Ratio*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

LEVERAGE

Rasio ini disebut juga dengan nama rasio Solvabilitas. Rasio ini dapat memperkirakan besaran dana yang dibiayai oleh hutang atau pinjaman, maka apabila semakin besar pinjaman maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung, hal ini tentu saja berdampak pada pengembaliannya kelak. Oleh karena itu rasio ini juga erat kaitannya dengan mengukur tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Warsono (2003), sedangkan pendapat lainnya yaitu Moeljadi (2006), mengatakan bahwa rasio ini dapat dihitung menggunakan *liability* dan *total assets* atau formulasi dari *Debt to Assets Ratio*. Naiknya rasio ini maka akan meningkatkan besaran aktiva yang dibiayai dari hutang dan tentu saja memiliki risiko yang tinggi untuk perusahaan apabila gagal mengembalikan hutang tepat saat jatuh tempo.

PROFITABILITAS

Menurut Harahap (2011), rasio profitabilitas disebut juga dengan rasio rentabilitas, dapat menjelaskan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan sumber dan kemampuan lainnya seperti kas, modal, penjualan, jumlah cabang, jumlah karyawan, dan lainnya. Rasio ini erat kaitannya dengan seberapa besar tingkat perolehan laba perusahaan dalam mengelola sumber dananya sehingga menghasilkan profit sesuai dengan target yang telah ditetapkan. Rasio ini akan diukur menggunakan *Return On Assets* yang menurut Murhadi (2013), ROA akan menunjukkan besaran pengembalian yang dihasilkan dari setiap laba yang telah diinvestasikan ke dalam bentuk aset.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

FINANCIAL DISTRESS

Menurut Darsono dan Ashari, (2005), dimana kondisi *financial distress* ini merupakan suatu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutang atau kewajibannya saat habis tempo. Pernyataan itu juga diperkuat oleh pernyataan dari Bringham dan Daves, (2003) dimana perusahaan kesulitan keuangan bermula dari perusahaan yang tidak mampu memenuhi jadwal pembayaran yang telah ditetapkan atau proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa tidak memungkinkan untuk melakukan pembayaran sesegera mungkin saat jatuh tempo.

Dengan begitu *financial distress* dapat dikatakan indikasi awal terjadinya kebangkrutan perusahaan dimana perusahaan tidak dapat membayar hutang maupun kewajibannya pada perbankan maupun pada pihak lainnya ketika habis tempo dan kondisi keuangan yang terus mengalami defisit terus menerus sehingga perusahaan tidak mampu lagi bertahan dan risiko terburuk dinyatakan pailit dalam persidangan.

METODE ZMIJEWSKI

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2012), mengemukakan bahwa metode Zmijewski menggunakan beberapa rasio dalam mengukur profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* perusahaan. Dalam hal ini metode Zmijewski memiliki persamaan sebagai berikut:

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

Dimana:

$X_1 = \text{Return On Assets}$

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

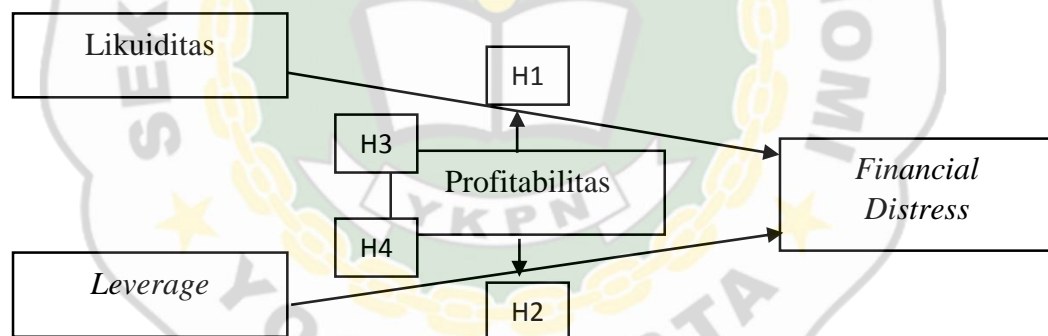
$X2 = Debt\ to\ Assets\ Ratio$

$X3 = Current\ Ratio$

Metode Zmijewski memiliki nilai *cut off* sebesar 0, kriteria penilaiannya sebagai berikut:

- Apabila skor perusahaan kurang dari 0 ($X < 0$), maka perusahaan dianggap sehat atau *nonfinancial distress*.
- Apabila skor perusahaan lebih dari 0 ($X > 0$), maka perusahaan dianggap tidak sehat atau dalam kondisi *financial distress*.

KERANGKA PEMIKIRAN



PENGEMBANGAN HIPOTESIS

H1: likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, apabila semakin tinggi likuiditasnya maka semakin kecil kemungkinan *financial distress* pada perusahaan.

H2: *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, apabila semakin tinggi *leverage*-nya maka besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

H3: Apabila semakin besar tingkat likuiditas dan diperkuat atau diperlemah oleh profitabilitas maka akan berpengaruh terhadap besar-kecilnya kemungkinan *financial distress*.

H4: apabila semakin tinggi tingkat *leverage* dan diperkuat atau diperlemah oleh profitabilitas maka akan berpengaruh besar-kecilnya kemungkinan *financial distress*.

METODOLOGI PENELITIAN

Sampel dan Sumber Data Penelitian

Sampel pada penelitian kali ini adalah perusahaan subsektor transportasi di BEI periode 2015-2019. Perusahaan yang menjadi sampel pada kali ini sebanyak 31 yang telah dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sedangkan untuk sumber data penelitian merupakan data sekunder berupa laporan keuangan pada masing-masing perusahaan subsektor transportasi.

Metode Pengumpulan Data

Teknik mengumpulkan data menggunakan sumber sekunder yang merupakan sumber data tidak langsung atau telah dikelola terlebih dahulu agar masyarakat awam mudah memahaminya, contohnya dapat berasal dari arsip yang diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data berasal dari laporan tahunan perusahaan subsektor transportasi yang telah terdaftar di BEI periode 2015-2019. Peneliti menggunakan studi pustaka dengan meninjau dari berbagai jurnal, buku, maupun literatur yang sesuai dengan objek penelitian.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Operasional variabel

1. Variabel Endogen atau dengan nama lain variabel terikat, adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen menurut Nuryaman dan Christina (2015). Variabel tersebut pada penelitian ini yaitu *financial distress* dengan metode Zmijewski. Metode yang memiliki 3 rasio ini diharapkan mampu membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak.
2. Variabel eksogen yaitu variabel bebas yang dapat memengaruhi variabel endogen, menurut Nuryaman dan Christina (2015). Variabel dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas (X1) dan rasio *leverage* (X2).
3. Variabel moderasi merupakan variabel yang bisa memengaruhi dengan memperlemah atau memperkuat hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebasnya menurut Nuryaman dan Christina (2015). Variabel moderasi pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas.

Model Regresi Data Panel

Data panel yaitu kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*), menurut Basuki dan Prawoto (2017:275). Data runtut waktu adalah data yang diamati pada satu unit observasi dalam periode tertentu. Sedangkan data silang merupakan hasil pengamatan dari sebagian unit pada waktu tertentu.

Data panel yang dipakai yaitu *time series data* pada berupa lima tahun pengamatan terhitung dari tahun 2015 hingga tahun 2019. Sedangkan data silangnya yaitu semua perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar di BEI, dengan total sampel sebanyak 31 perusahaan. Dalam regresi data panel

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menggunakan aplikasi Eviews 10, ada tiga macam model estimasi yang dapat digunakan yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *randome effect model* menurut Basuki dan Prawoto (2017).

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model data panel ada tiga cara yang bisa diterapkan menurut Basuki dan Parwoto (2017), yaitu:

1. Uji Chow

Bertujuan untuk menetapkan diantara model *common effects* atau *fixed effect* yang paling sesuai untuk memproyeksikan data panel. Dalam hal ini data diregresikan terlebih dahulu dengan kedua model tersebut kemudian kita dapat melakukan *fixed/random effect testing* dengan *redundant fixed effect – likelihood ratio*.

2. Uji Hausman

Uji ini dapat digunakan untuk memutuskan diantara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling sesuai untuk memproyeksikan data panel. Data yang direresikan dalam model *fixed effect* dan *random effect*, lalu melakukan *fixed* atau *random effect testing* dengan *correlated random effect – hausman test*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini bertujuan untuk menentukan model yang sesuai diantara model *random effect* atau *common effect* dalam mengestimasi data panel yang akan diteliti. Dalam mencoba uji LM, data diregresikan pada model *random*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

effect dan *common effect*, lalu melakukan *fixed/random effect testing* dengan *omitted random effect – lagrange multiplier*.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pendapat Ghozali (2016), uji normalitas digunakan untuk menentukan model regresi variabel yang mempunyai data berdistribusi normal atau tidak. Pada persebaran data dalam uji normalitas dapat terjadi kasus dimana data berdistribusi normal atau tidak. Fokus dalam uji ini yaitu nilai Jarque-Bera dan Probabilitas. Dimana data akan dianggap berdistribusi normal apabila nilai probabilitas Jarque-Bera $> \alpha$ (0.05).

2. Uji Heteroskedastisitas

Pendapat Ghozali (2016), Uji Heteroskedastisitas bertujuan apakah model regresi timbul ketidaksamaan varian dari residual satu ke lainnya. Bila varian residual tidak berubah maka disebut homoskedastisitas, jika terjadi sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Umumnya heteroskedastisitas lumrah ditemukan pada data *cross section* karena data mewakili banyak bentuk. Dimana data akan dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai probabilitasnya $> \alpha$ (0.05) pada sebaran data.

3. Uji Multikolinieritas

Menurut Zulfikar (2016), uji multikolinieritas memiliki tujuan apakah terjadi korelasi diantara variabel independen pada model. Model regresi yang tepat adalah tidak terjadinya hubungan antar variabel independennya. Tentu saja dalam penelitian kali ini memakai tiga variabel independen, oleh

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

sebab itu pengujian menggunakan korelasi antar variabel tidak dapat menjadikan panduan tepat bagi multikolinieritas menurut Gujarati dan Porter (2012). Dalam melakukan uji ini hanya menggunakan korelasi antar variabel independen saja. Adapun besaran koefisien hubungan antar variabel yang telah diatur yaitu kurang dari 0,9 untuk menunjukkan bahwa model tidak ada masalah multikolinieritas.

Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Menurut Ghozali (2016), MRA adalah sebuah alat ukur yang memiliki unsur interaksi seperti perkalian diantara dua atau lebih variabel independen. Pada penelitian kali ini profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Assets* (ROA), akan bertindak sebagai variabel moderator, dimana ROA akan memoderasi hubungan antara likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR), terhadap *Financial Distress* (FD) dan hubungan *leverage* yang dihitung menggunakan *Debt Assets Ratio* (DAR) terhadap *Financial Distress* (FD). Persamaan regresi moderasi data panel yang akan diujikan dalam penelitian kali ini menjadi satu model, maka berikut formulasi modelnya:

$$Y = \alpha + \beta_1 Z + \beta_2 X_2 Z + \beta_3 X_3 Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Financial Distress*

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi masing-masing variabel independen

Z = variabel moderasi (ROA)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

X_2 = variabel independen (CR)

X_3 = variabel independen (DAR)

ε = *standart error*

Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Menurut Ferdinand (2013), uji F dapat dilakukan guna melihat pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependennya. Teknik yang biasa digunakan yaitu mencari besaran rasio probabilitas signifikansinya, apabila nilainya kurang dari alfa yang telah ditentukan maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan dengan seksama terhadap variabel dependennya menurut Ghozali (2016).

2. Uji t-Test (Parsial)

Uji t dipakai dalam pengujian pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya dengan parsial (individu), menurut Ghozali (2016). Selain itu Pendapat Sugiyono (2010) uji ini merupakan dugaan sementara mengenai korelasi dua variabel atau lebih. Rancangan dalam pengujian hipotesis dipakai untuk mengukur korelasi dari kedua variabel tersebut.

3. Uji Koefisien Determinasi

Pendapat Ghozali (2016), koefisien determinasi (R^2) adalah cara yang dapat digunakan untuk memprediksi kapasitas model dalam menjabarkan masing-masing variabel dependennya. Besaran koefisien determinasi memiliki interval antara 0 hingga 1 ($0 < R^2 < 1$), artinya jika semakin

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

besar nilai R^2 (mendekati 1) maka model regresinya semakin baik.

Apabila nilainya mendekati 0, artinya variabel independen tidak mampu menjabarkan variabel dependennya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Data Panel

Regresi data panel memiliki tiga macam model estimasi yang bisa digunakan yaitu *random effect model*, *common effect model*, dan *fixed effect model* menurut Basuki dan Prawoto (2016). Masing-masing model memiliki metode pendekatan seperti model *common effect* dengan *Ordinary Least Square* (OLS), lalu pada model *fixed effect* menggunakan metode *Least Square Dummy Variabel* (LSDV), dan terakhir pada model *random effect* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS), dengan anggapan unsur eror berkarakter homokedastik dan tidak bergejala *cross sectional correlation*. Guna mendapatkan model regresi data panel yang tepat selanjutnya dari masing-masing model akan diuji menggunakan pengujian seperti Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

Pemilihan Model Estimasi

1. Uji Chow

Hasil Uji Chow

Test Model	Statistik	d.f	Nilai Probabilitas
Cross-section F	0,845849	(30,121)	0,6950
Cross-section Chi-square	29,505988	30	0,4910

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan hasil Uji Chow diatas dapat dilihat bahwa nilai Prob. Chi-square sebesar 0.4910 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan maka menerima H_0 . Intersep persamaan berbeda, dengan demikian model CE lebih baik dari pada model FE.

2. Uji Hausman

Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq. d.f	Nilai Probabilitas
Cross-section Random	1,720123	3	0,6325

Dapat dilihat dari tabel diatas bahwa nilai Prob. Chi-square sebesar 0.6325 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan maka menerima H_0 . Model estimasi RE bersifat konsisten, dengan demikian model RE lebih baik daripada model FE.

3. Uji Lagrange Multiplier

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Model	Cross-Section	Test Time	Nilai Keduanya
Breusch-Pagan	0,444026 (0,5052)	1,579144 (0,2089)	2,023170 (0,1549)

Dari tabel diatas hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Prob. Breusch-Pagan (*both*) sebesar 0,1549 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, berdasarkan kriteria pengambilan keputusan maka pengujian menerima H_0 , model CE tidak terdapat

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

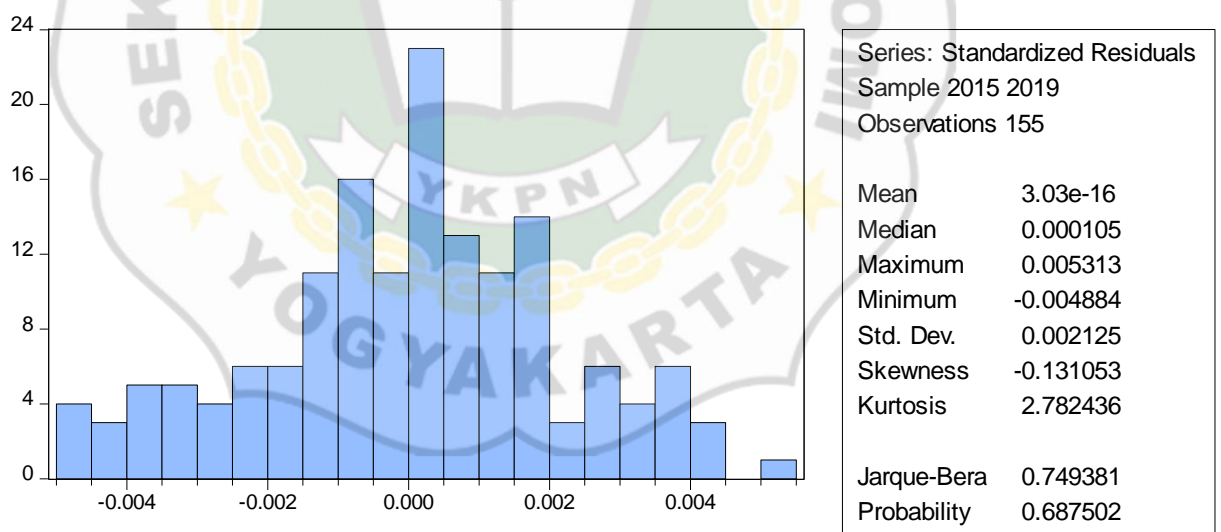
masalah hetero sehingga dengan demikian model CE lebih baik dari pada model RE.

Kesimpulan:

Dari ketiga uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* maka model estimasi yang terpilih yaitu adalah model *Common Effect*. Model ini dapat digunakan untuk uji selanjutnya yaitu Uji Asumsi Klasik yang merupakan syarat dalam melakukan uji regresi *Linear Ordinary Least Square (OLS)*.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada gambar diatas menunjukkan bahwa nilai *probability* Jarque-Bera sebesar $0.687502 > 0.05$, artinya data berdistribusi normal dan menerima H_0 .

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-Statistik	Porbabilitas
CR	-3,64E-06	3,04E-06	-1,196870	0,2332
ROA	-0,000318	0,000326	-0,975221	0,3310
DAR	-0,000120	0,000130	-0,924940	0,3565

Hasil Uji Heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel independennya lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka H_0 diterima yang berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada sebaran data.

3. Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas

	CR	ROA	DAR
CR	1	0.0093018568957402	-0.07214802221740578
ROA	0.0093018568957402	1	0.0974726740714877
DAR	-0.07214802221740578	0.0974726740714877	1

Berdasarkan hasil pengujian diatas, besaran koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0.08, maka dapat disimpulkan pada model *Common Effects* tidak terdapat masalah multikolinieritas.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Hasil Uji MRA

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-Statistik	Porbabilitas
ROA	-8,808948	1,640199	-5,370658	0,0000
MODERASI CR	-0,142383	0,134116	-1,061637	0,2901
MODERASI DAR	2,961120	0,627007	4,722627	0,0000
C	-0,574356	0,358760	-1,600946	0,1115

Persamaan model regresi yang diperoleh yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 Z + \beta_2 X_2 Z + \beta_3 X_3 Z + \varepsilon$$

$$Y = -0,574356 C - 8,808948 ROA - 0,142383 MODERASI CR + 2,961120$$

MODERASI DAR

Berdasarkan hasil Uji MRA dimana variabel likuiditas (CR) dimoderasi variabel profitabilitas (ROA) menjadi variabel baru yaitu MODERASI CR dimana nilai t-statistiknya sebesar -1.061637 dan probabilitas sebesar $0.2901 > \alpha (0.05)$, (Ho diterima dimana profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap *financial distress*). Nilai t-statistik bernilai negatif yang artinya variabel moderasi tidak berinteraksi dengan variabel independennya dan berhubungan negatif tidak signifikan dengan variabel dependennya.

Berdasarkan hasil Uji MRA dimana variabel *leverage* (DAR) dimoderasi variabel profitabilitas (ROA) menjadi variabel baru yaitu MODERASI DAR dimana nilai t-statistiknya sebesar 4.722627 dan probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha (0.05)$, (Ho ditolak dimana profitabilitas mampu memoderasi *leverage* terhadap *financial distress*). Nilai t-statistik bernilai positif yang artinya variabel moderasi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

berinteraksi dengan variabel independennya dan berhubungan positif signifikan dengan variabel dependennya.

Uji Hipotesis

1. Uji F (Simultan)

Hasil Uji F

R-squared	0,177436
Adjusted R-sq	0,161093
F-statistik	10,85743
Prob(F-statistik)	0,000002

Nilai prob. F-satistik $0.00002 < 0.05$, maka H_0 ditolak yang artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

2. Uji t-Test (Parsial)

Hasil Uji t-Test Model CE

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-Statistik	Porbabilitas
C	-4,300285	0,000221	-19441,62	0,0000
CR	-0,004007	4,91E-06	-815,7314	0,0000
DAR	5,700200	0,000210	27083,22	0,0000

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dari hasil tabel uji diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Current Ratio* (CR)

Nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak artinya *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai t-statistiknya sebesar -815,7314, maka variabel *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

2) *Debt Assets ratio* (DAR)

Nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak artinya *debt to assets ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai t-statistiknya sebesar 27083,22, maka variabel *debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,177436
Adjusted R-sq	0,161093
F-statistik	10,85743
Prob(F-statistik)	0,000002

Dari tabel diatas maka diketahui bahwa nilai *adjusted r-squared* sebesar 0,177436 atau 17,7436%, hasil yang diperoleh tersebut menandakan bahwa variabel likuiditas yang diterapkan dengan *current ratio*, variabel leverage dengan *debt to assets ratio*, serta variabel profitabilitas dengan *return on assets* dapat menjelaskan *financial distress* yang diprosikan dengan metode Zmijewski.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pembahasan

Penelitian kali ini menggunakan data *annual report* perusahaan subsektor transportasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 hingga 2019. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*current ratio*) terhadap *financial distress*, pengaruh *leverage* (*debt to assets ratio*) terhadap *financial distress*, dan guna mengetahui variabel profitabilitas (*return on assets*) dapat memoderasi hubungan likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka berikut merupakan pembahasannya:

1. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Setelah melakukan uji signifikansi dan diperoleh hasil bahwa rasio likuiditas yang diprosikan menggunakan *current ratio* ternyata berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan tahun 2015 hingga 2019 pada perusahaan subsektor transportasi Indonesia. Maka pada penelitian kali ini hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* diterima.

Pendapat Riyanto (2010) rasio likuiditas merupakan sesuatu yang berhubungan dengan masalah potensi perusahaan dalam membayar tanggungjawab finansialnya yang harus segera dibayarkan saat jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki likuiditas rendah maka akan kesulitan dalam membayar hutang lancar. Hal ini sesuai dengan hasil temuan Susilowati dan Fadillah (2019), serta Putri dan Kristanti (2020), dimana ternyata *current ratio* berpengaruh negatif pada kondisi *financial distress*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Setelah melakukan uji signifikansi dan diperoleh hasil bahwa rasio *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to assets ratio* ternyata berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan tahun 2015 hingga 2019 pada perusahaan subsektor transportasi Indonesia. Maka pada penelitian kali ini hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* diterima.

Pendapat Warsono (2003), rasio *leverage* yaitu rasio yang dipakai untuk menilai kinerja perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya. Semua kewajiban yang digunakan maka akan berpengaruh terhadap risiko serta pengembaliannya kelak. Rasio ini juga dapat melihat seberapa besar risiko keuangan (*financial risk*) pada perusahaan.

Penelitian yang mendukung hal ini yaitu seperti yang dilakukan oleh Utami et al, (2015), dan Fatmawati, (2017), dimana rasio *leverage* ternyata berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

3. Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Dari hasil pengujian yang dilakukan maka diperoleh bahwa pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor transportasi ternyata tidak dapat menjadi moderator, variabel ini justru hanya menjadi variabel independen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014), Carolina dkk (2017), serta Rani (2017).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Apabila rasio likuiditas terlalu tinggi maka dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba karena kemungkinan ada dana yang tidak produktif pada *current ratio*-nya, sehingga profitabilitas perusahaan tidak maksimal menurut Halim (2015). Hal inilah yang membuat profitabilitas dalam hubungannya dengan likuiditas terhadap *financial distress* dapat melemah.

4. Pengaruh Moderasi Variabel Profitabilitas pada Hubungan *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Dari hasil pengujian yang dilakukan maka diperoleh bahwa pengaruh profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor transportasi ternyata dapat menjadi moderator, variabel mampu memoderasi variabel independennya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maluvi & Arafat (2014), Kholidah dkk (2016), yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Dalam penelitian ini variabel moderasi terbukti dapat memperlemah variabel independennya terhadap variabel dependennya dilihat dari perubahan nilai koefisiennya yang semakin mengecil dari 5,700200 menjadi 2,961120.

Profitabilitas bisa memoderasi *leverage* pada kondisi *financial distress* perusahaan dapat menjabarkan bahwa rasio ini dapat menjamin perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi profitabilitas juga akan berdampak banyak pada kondisi finansial perusahaan karena profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan mengenai dampak yang diberikan oleh *leverage* terhadap perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

KESIMPULAN

Hasil pengamatan maka diperoleh beberapa kesimpulan yang akan dirangkum dalam bab kali ini mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019. Kesimpulannya, yaitu:

- 1) Penelitian kali ini memakai variabel likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* ternyata berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan yang dihitung menggunakan metode Zmijewski, maka dengan demikian perusahaan akan dapat membayar semua hutang jangka pendeknya sehingga kemungkinan kondisi *financial distress* menjadi kecil.
- 2) Pada penelitian kali ini juga menggunakan variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, jika semakin besar nilai *leverage* maka penggunaan dana hutang jangka panjangnya akan semakin besar juga, oleh sebab itu perusahaan akan berisiko mengalami *financial distress*.
- 3) Penelitian kali ini menggunakan variabel moderasi yaitu rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *return on assets* apakah mampu memoderasi *current ratio* terhadap kondisi finansial perusahaan. Hasilnya profitabilitas tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan.
- 4) Variabel profitabilitas yang menjadi variabel moderasi antara variabel *leverage* (*debt to assets ratio*), terhadap kondisi *financial distress* perusahaan nyatanya terbukti. Maka profitabilitas yang semakin tinggi

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

diimbangi oleh hutang jangka panjang sehingga kondisi *financial distress* perusahaan semakin kecil.

Implikasi

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka implikasi yang dapat diambil yaitu:

- 1) Penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai salah satu informasi maupun *input* untuk menentukan langkah selanjutnya untuk melakukan perbaikan agar perusahaan menjadi lebih baik lagi.
- 2) Dengan adanya informasi yang berkaitan dengan kesulitan keuangan maka perusahaan diharapkan mampu mengatasi hal-hal tersebut agar tidak terjadi kebangkrutan.
- 3) Bagi para investor maupun calon investor hendaknya meninjau ulang perusahaan yang akan menjadi tempat investasi apakah perusahaan tersebut dapat mengatasi kondisi tersulitnya atau tidak.
- 4) Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan perusahaan dapat melihat besaran masing-masing rasio dalam memengaruhi kondisi *financial distress* agar dapat melakukan antisipasi terbaik sebelum kemungkinan buruk terjadi.
- 5) Bagi peneliti sendiri dapat mengetahui metode apa yang sesuai untuk melakukan penelitian terkait rasio apa saja yang dapat memengaruhi *financial distress* perusahaan dan dapat melihat seberapa besar variabel moderasi dapat memperkuat maupun memperlemah variabel dependennya.

Keterbatasan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dalam melakukan penelitian keterbatasan merupakan hal yang wajar dialami semua peneliti, maka pada penelitian kali ini tentunya ada kendala yang dialami seperti:

- 1) Beberapa laporan keuangan tiap perusahaan yang tidak lengkap.
- 2) Beberapa metode penelitian tidak menghasilkan hasil yang sesuai dengan hipotesis.
- 3) Kesalahan dalam menginput laporan data maupun kesalahan dalam menghitung yang mungkin terjadi karena banyaknya data yang akan di *input*.
- 4) Kemungkinan data yang disajikan kurang lengkap dan jumlah data pengamatan yang kurang banyak sehingga mungkin data kurang representatif.

Saran

Beberapa saran membangun yang dapat diberikan setelah melakukan penelitian kali ini yaitu:

- 1) Bagi perusahaan

Hasil analisis prediksi kebangkrutan bukanlah salah satu faktor penentu baik buruknya kondisi keuangan perusahaan, tetapi dapat menjadi sebuah pertimbangan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan dari laporan keuangannya, sehingga memungkinkan para *stakeholder* melakukan langkah-langkah preventif guna mengatasi masalah keuangan perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan.

- 2) Bagi Investor

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dengan menelaah hasil analisis keuangannya diharapkan investor dapat menilai apakah tepat untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau menundanya hingga kondisi perusahaan stabil dari masalah keuangan, bila gegabah dalam mengambil keputusan maka investor akan merugi jika perusahaan akhirnya dinyatakan bangkrut oleh pengadilan.

3) Bagi peneliti selanjutnya

Sebaiknya peneliti selanjutnya dapat memakai metode lainnya untuk mengukur kondisi *financial distress* perusahaan serta menambah rasio keuangan atau non keuangan lainnya yang dapat digunakan makin maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Augusty, Ferdinand. 2013. Metode Penelitian Manajemen. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Basuki, Agus Tri And Prawoto, Nano. 2016. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bringham, E.F & Daves, P.R. 2003. Intermediate Financial Distress Management With Thomson One. United States Of America: Cengage South-Western
- Crolina, Verani Dkk. 2017. Analisis Rasio Keunagan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress. Jurnal Akuntansi Maranatha. Vol: 09. No: 2.
- Damodar N. Gujarati and Dawn C. Porter. 2012. Dasar–dasar Ekonometrika. Jakarta:
- Darsono dan Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: Cv. Andi Offset.
- Fatmawati, Mila. 2012. Penggunaan The Zmiejewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol: 16. No: 1.
- Fatmawati, Vivi. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Dalam Memprediksi Financial Distress. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol: 6. No: 10. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Harahap, S.S. 2011. Teori Akuntansi. Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada.
- Hidayat, Muhammad Arif & Meiranto, Wahyu. 2014. Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol: 3, No: 3.
- Kholidah, Asna Nur dkk. 2016. Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Bisnis Dan Amanjemen*. Vol: 10. No: 3.
- Maulvi, M & Arafat, M. Yasser. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Efektivitas Komite Audit Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Go Public Sektor Real Estate Dan Property Tahun 2007-2009. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*. Vol:9, No: 2.
- Moeljadi. 2006. Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, Edisi Pertama. Malang: Bayu Media Publishing.
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Nuryaman dan Veronica Christina. 2015. Metodologi Penelitian Akuntansi dan Bisnis. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Putri, Aulia Kania & Kristanti, Farida Titik. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*. Vol: 6. No:1. Hal 31-42. Universitas Telkom. Bandung.
- Rani, Rafika Dwi. 2017. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Agency Cost Dan Sales Growth Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *JOM Fekom* Vol: 4. N0: 1.
- Riyanto, Bambang. 2010. Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Ed. 4. Yogyakarta: Bpfe.
- Salemba Empat.
- Susilowati, Pusvita I. M & Fadlillah, M. Rizali. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Aksi*. Vol: 4. No: 1.
- Utami, Mesisti. 2015. Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). Skripsi. Universitas Negeri Padang.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Warsono. 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1. Malang: Bayu Media Publishing.

Warsono. 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 1. Malang: Bayu Media Publishing.

Www.Idx.Co.Id

Zulfikar. 2016. Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika. Yogyakarta: CV Budi Utama.

