

ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP KEPAILITAN DENGAN FINANCIAL RESILIENCE STRATEGY SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN TERBUKA DI BEI

Aulia Zahra Chakim^{1*}, & Sri Dewi Wahyundaru²

^{*1&2} Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Islam Sultan Agung

*e-Mail: auliazahrachakim@gmail.com

Submit Tgl: 03-Juli-2026

Diterima Tgl: 07-Juli-2026

Diterbitkan Tgl: 11-Juli-2026

Abstract: *This study is motivated by increasing global economic instability that affects corporate financial performance fluctuations as well as the risk of financial distress and bankruptcy. The aim of this study is to analyze the effect of financial distress and bankruptcy risk on financial ratios and to examine the role of financial resilience strategy as a moderating variable. This study uses a quantitative approach with an associative research design. The population consists of manufacturing companies in the Industrial Goods subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024, totaling 38 companies, with a sample of 30 companies selected through purposive sampling. The research instrument uses secondary data from annual financial statements, while data analysis is conducted using Structural Equation Modeling based on Partial Least Squares (SEM-PLS). The results show that financial distress has a positive and significant effect on financial ratios. Meanwhile, bankruptcy risk does not have a significant effect on financial ratios. In addition, financial resilience strategy is not proven to moderate the relationship between financial distress and bankruptcy risk on financial ratios. The conclusion of this study is that corporate financial ratios are mainly influenced by financial distress rather than other factors, while financial resilience strategy has not been able to significantly strengthen or weaken the relationships among variables.*

Keywords: *Bankruptcy Risk, Financial Distress, Financial Ratios, Financial Resilience Strategy, Manufacturing Companies*

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya ketidakstabilan ekonomi global yang berdampak pada fluktuasi kinerja keuangan perusahaan dan risiko *financial distress* serta kepailitan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *financial distress* dan risiko kepailitan terhadap rasio keuangan serta menguji peran *financial resilience strategy* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor *Industrial Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 sebanyak 38 perusahaan, dengan sampel 30 perusahaan menggunakan *purposive sampling*. Instrumen penelitian menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan, sedangkan teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling* berbasis *Partial Least Squares* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio keuangan. Sementara itu, risiko kepailitan tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio keuangan. Selain itu, *financial resilience strategy* tidak terbukti mampu memoderasi hubungan *financial distress* maupun risiko kepailitan terhadap rasio keuangan. Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa kondisi rasio keuangan perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh *financial distress*

dibandingkan faktor lainnya, sedangkan strategi ketahanan finansial belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel secara signifikan.

Kata Kunci: Risiko Kepailitan, Financial Distress, Rasio Keuangan, Strategi Ketahanan Finansial, Perusahaan Manufaktur

Cara mengutip Chakim, A. Z., & Wahyundaru, S. D. (2026). Analisis Rasio Keuangan dan Financial Distress terhadap Kepailitan dengan Financial Resilience Strategy sebagai Moderasi pada Perusahaan Terbuka di BEI. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 479–490. <https://doi.org/10.71456/sur.v5i1.2237>

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global beberapa tahun terakhir menunjukkan ketidakstabilan struktural yang dipengaruhi konflik geopolitik serta percepatan perubahan teknologi digital dan finansial (Alam et al., 2025). Kondisi ini berdampak pada perekonomian nasional melalui fluktuasi pasar keuangan, arus investasi, dan nilai tukar. Hal tersebut menuntut perusahaan publik memiliki ketahanan finansial yang kuat agar mampu bertahan dalam tekanan ekonomi makro.

Dinamika tersebut juga tercermin pada pasar modal Indonesia yang diukur melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Akbar, 2022). Fluktuasi IHSG menggambarkan respons investor sekaligus kondisi kinerja perusahaan secara agregat. Dalam konteks ini, struktur modal menjadi aspek penting karena komposisi utang dan ekuitas yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko financial distress (Sukma Asri, 2024), terlebih dipengaruhi faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kebijakan moneter (Hidayati, 2024).

Kinerja keuangan yang tercermin dari rasio keuangan menjadi indikator penting dalam menilai kondisi perusahaan (Ayu Asari, 2024; Rahma et al., 2024). Penurunan rasio keuangan sering menjadi sinyal awal financial distress, yaitu kondisi ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya (Gaos & Mudjiyanti, 2021; Barus et al., 2023). Hal ini menunjukkan pentingnya deteksi dini agar perusahaan dapat menghindari kondisi yang lebih serius.

Namun demikian, hasil penelitian terkait pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress masih menunjukkan inkonsistensi. Selain itu, perusahaan dengan leverage tinggi lebih rentan terhadap tekanan ekonomi dan risiko keuangan. Kondisi ini menunjukkan perlunya pendekatan yang tidak hanya melihat hubungan langsung antarvariabel, tetapi juga mempertimbangkan faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Hasil penelusuran bibliometrik menggunakan VOSviewer menunjukkan bahwa keterkaitan variabel penelitian masih terbatas dan belum terintegrasi secara komprehensif. Variabel financial distress, rasio keuangan, dan risiko kepailitan masih belum banyak dikaji dalam satu model yang melibatkan variabel moderasi, sehingga masih terdapat research gap yang perlu dikembangkan lebih lanjut.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh financial distress dan risiko kepailitan terhadap rasio keuangan serta menguji peran moderasi financial resilience strategy pada perusahaan manufaktur subsektor industrial goods yang terdaftar di BEI. Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya deteksi dini kondisi keuangan perusahaan untuk mencegah

financial distress dan kepailitan. Kebaruan penelitian ini adalah penggunaan financial resilience strategy sebagai variabel moderasi dalam hubungan antarvariabel keuangan, yang masih terbatas dalam penelitian sebelumnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan pada paradigma *post-positivistik* untuk menguji hubungan antarvariabel melalui analisis data numerik. Menurut Creswell (2023), pendekatan kuantitatif digunakan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel dengan prosedur pengukuran dan analisis statistik yang terstruktur. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antarvariabel dalam model penelitian. Variabel yang dikaji meliputi rasio kepailitan (X1), *financial distress* (X2), rasio keuangan (Y), serta *financial resilience strategy* (M) sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini digunakan karena sesuai untuk menguji hubungan sebab akibat berdasarkan data empiris.

Instrumen penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor *Industrial Goods* (Miscellaneous Industry) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 melalui www.idx.co.id. Menurut Creswell (2023), data sekunder merupakan data yang diperoleh dari dokumen publik maupun privat yang dapat digunakan apabila relevan dengan tujuan penelitian. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan, serta publikasi resmi BEI. Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, kemudian dilanjutkan dengan Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS). Menurut Hair (2022), SEM-PLS mampu menganalisis hubungan kompleks antarvariabel secara simultan tanpa mengharuskan asumsi normalitas multivariat serta dapat digunakan pada sampel kecil. Pengolahan data dilakukan menggunakan *software* SmartPLS dengan tahapan evaluasi outer model (outer weight, outer loading, dan multikolinearitas/VIF) serta inner model (*R-square*, *Q-square*, *f-square*, *path coefficient*) dan pengujian hipotesis melalui bootstrapping dengan kriteria signifikansi $p\text{-value} < 0,05$ atau $t\text{-statistic} > 1,96$ (Ghozali, 2023).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor *Industrial Goods* (Miscellaneous Industry) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, dengan jumlah 38 perusahaan. Menurut Creswell (2023), populasi harus ditentukan secara jelas berdasarkan karakteristik yang sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap, memiliki data yang dibutuhkan untuk seluruh variabel penelitian, serta tidak mengalami delisting. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 30 perusahaan sebagai sampel penelitian yang dianggap mampu mewakili karakteristik populasi.

Prosedur penelitian diawali dengan pengumpulan data sekunder melalui laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor *Industrial Goods* (Miscellaneous Industry) periode 2022–2024. Selanjutnya data diklasifikasikan sesuai variabel penelitian, yaitu rasio kepailitan, *financial distress*, rasio keuangan, dan *financial resilience strategy*. Tahap berikutnya dilakukan pengolahan data menggunakan metode SEM-PLS melalui *software* SmartPLS, yang meliputi analisis statistik deskriptif, evaluasi *outer* model untuk

menguji validitas dan reliabilitas indikator, serta evaluasi inner model untuk menguji hubungan antar variabel. Setelah itu dilakukan pengujian hipotesis menggunakan metode bootstrapping untuk memperoleh nilai *t-statistic* dan *p-value* sebagai dasar penentuan signifikansi hubungan antarvariabel. Hasil analisis kemudian digunakan untuk menarik kesimpulan penelitian sesuai tujuan yang telah ditetapkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik deskriptif

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
CR	30	0,13	10,42	2,413	2,13
DAR	30	0,06	2,81	0,573	0,531
ROE	30	-2,8	1,53	0,051	0,36
FRS	30	-0,1	33,24	3,624	4,36
Z-Score	30	-65,72	208,47	26,745	35,535
Zmijewski	30	-5,08	12,84	-1,174	3,27

Berdasarkan Tabel 1, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa dari 90 data observasi, setiap variabel memiliki karakteristik sebagai berikut.

Current Ratio (CR) memiliki nilai minimum 0,13 dan maksimum 10,42 dengan rata-rata 2,413 dan standar deviasi 2,130, yang menunjukkan variasi likuiditas perusahaan relatif beragam namun masih cukup stabil karena deviasi tidak terlalu jauh dari mean.

Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai minimum 0,06 dan maksimum 2,81 dengan rata-rata 0,573 serta standar deviasi 0,531, yang menunjukkan tingkat leverage relatif rendah dan data cenderung terkonsentrasi di sekitar nilai rata-rata.

Return on Equity (ROE) memiliki nilai minimum -2,80 dan maksimum 1,53 dengan rata-rata 0,051 serta standar deviasi 0,360, yang menunjukkan adanya variasi profitabilitas yang cukup tinggi dan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian.

Financial Resilience Strategy (FRS) memiliki nilai minimum -0,10 dan maksimum 33,24 dengan rata-rata 3,624 serta standar deviasi 4,360, yang menunjukkan penyebaran data cukup tinggi antar perusahaan.

Altman Z-Score memiliki nilai minimum -65,72 dan maksimum 208,47 dengan rata-rata 26,745 serta standar deviasi 35,535, yang menunjukkan variasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan cukup besar.

Zmijewski Score (X-Score) memiliki nilai minimum -5,08 dan maksimum 12,84 dengan rata-rata -1,174 serta standar deviasi 3,270, yang menunjukkan tingkat risiko kebangkrutan perusahaan juga memiliki variasi yang cukup tinggi.

Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Tabel 2 Nilai Uji Multikolinearitas

Indikator	VIF
CR	1,295
DAR	1,304
ROE	1,009

Indikator *Current Ratio* (CR) memiliki nilai Outer VIF sebesar 1,295, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 1,304, dan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1,009. Dari seluruh nilai tersebut berada di bawah batas 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar indikator yang membentuk konstruk Rasio Keuangan. Nilai VIF yang relatif rendah juga menunjukkan bahwa masing-masing indikator memiliki karakteristik

informasi yang berbeda dan tidak mengalami tumpang tindih secara berlebihan dalam merepresentasikan konstruk.

Tabel 3 Nilai Uji Signifikansi Indikator Formatif

Indikator	Outer Weight	T Statistics	P Values (0,05)	Keterangan
CR	0,021	0,326	0,745	Tidak Signifikan
DAR	1,007	14,010	0,000	Signifikan
ROE	-0,029	1,358	0,174	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa Current Ratio (CR) memiliki outer weight 0,021 dengan t-statistics 0,326 dan p-value 0,745 sehingga tidak signifikan dalam membentuk konstruk Rasio Keuangan. Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki outer weight 1,007 dengan t-statistics 14,010 dan p-value 0,000 sehingga menjadi indikator paling dominan dan signifikan dalam membentuk konstruk tersebut, yang menunjukkan bahwa aspek struktur utang lebih kuat merepresentasikan rasio keuangan. Sementara itu, Return on Equity (ROE) memiliki outer weight -0,029 dengan t-statistics 1,358 dan p-value 0,174 sehingga juga tidak signifikan, meskipun menunjukkan arah negatif yang tidak bermakna secara statistik. Dengan demikian, hanya DAR yang berkontribusi signifikan dalam pembentukan konstruk Rasio Keuangan, sedangkan CR dan ROE tidak signifikan namun tetap dipertahankan secara teoritis karena mewakili aspek likuiditas dan profitabilitas.

Tabel 4 Nilai Outer Loading

Indikator	Outer Loading	T-statistics	P-values	Keterangan
CR	-0,461	6,407	0,000	Signifikan
DAR	0,0999	14,604	0,000	Signifikan
ROE	-0,122	1,161	0,246	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa Current Ratio (CR) memiliki nilai outer loading sebesar -0,461 dengan p-value 0,000 sehingga dinyatakan signifikan, namun menunjukkan arah hubungan negatif yang mengindikasikan bahwa CR bergerak berlawanan dengan konstruk Rasio Keuangan yang lebih didominasi oleh DAR. Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai outer loading sebesar 0,999 dengan p-value 0,000 sehingga memberikan kontribusi yang sangat kuat dan signifikan dalam membentuk konstruk. Sementara itu, Return on Equity (ROE) memiliki nilai outer loading sebesar -0,122 dengan p-value 0,246 sehingga tidak signifikan, meskipun menunjukkan arah negatif yang juga berlawanan dengan konstruk. Dengan demikian, CR dan DAR tetap berkontribusi dalam pembentukan konstruk Rasio Keuangan, sedangkan ROE tidak signifikan baik pada outer loading maupun outer weight sehingga belum memberikan kontribusi empiris yang memadai meskipun secara konseptual tetap merepresentasikan aspek profitabilitas.

Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Tabel 5 Nilai Uji R-Square

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Rasio Keuangan (Y)	0,993	0,993

Variabel Rasio Keuangan memperoleh nilai *R-Square* sebesar 0,993 dan *R-Square Adjusted* sebesar 0,993. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 99,3% variasi Rasio Keuangan dapat dijelaskan oleh *Financial Distress*, Rasio Kepailitan, *Financial Resilience Strategy*, serta interaksi moderasi yang terdapat dalam model penelitian. Adapun sisanya sebesar 0,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, model struktural

memiliki kemampuan yang sangat kuat dalam menjelaskan variasi pada variabel Rasio Keuangan.

Tabel 6 Nilai Uji Predictif relevance

Variabel	Q ² predict
Rasio Keuangan (Y)	0,973

Konstruk Rasio Keuangan memiliki nilai Q² Predict sebesar 0,973 (>0), yang menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang sangat kuat. Hasil ini mengindikasikan bahwa Financial Distress, Rasio Kepailitan, Financial Resilience Strategy, serta efek moderasinya secara bersama-sama mampu menjelaskan dan memprediksi Rasio Keuangan dengan sangat baik.

Tabel 7 Nilai Uji F-Square

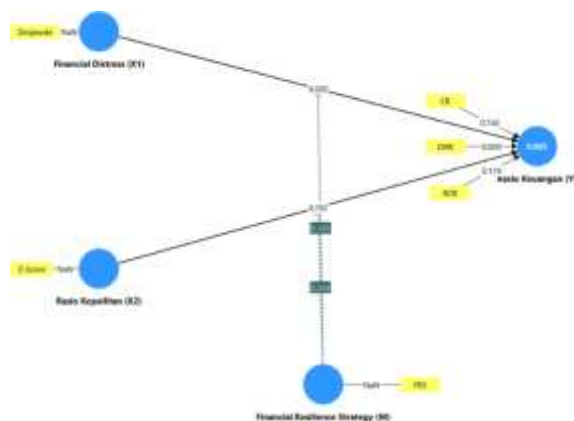
Hubungan Variabel	f ²
<i>Financial Distress</i> (X1) → Rasio Keuangan (Y)	22,707
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) → Rasio Keuangan (Y)	0,061
Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	0,063
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) × <i>Financial Distress</i> (X1) → Rasio Keuangan (Y)	0,106
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) × Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	0,058

Financial Distress memiliki nilai f² sebesar 22,707 yang menunjukkan pengaruh sangat dominan dalam menjelaskan variasi Rasio Keuangan. Sementara itu, Rasio Kepailitan (0,063), Financial Resilience Strategy (0,061), serta interaksi Financial Resilience Strategy dengan Financial Distress (0,106) dan dengan Rasio Kepailitan (0,058) berada pada kategori pengaruh kecil (0,02–<0,15). Meskipun demikian, seluruh variabel tersebut tetap memberikan kontribusi dalam memperkuat penjelasan model, dengan Financial Distress sebagai variabel yang paling dominan dalam memengaruhi Rasio Keuangan.

Tabel 8 Nilai Uji Path Coefficients

Hubungan Antarvariabel	Original Sample (O)
<i>Financial Distress</i> (X1) → Rasio Keuangan (Y)	0,980
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) → Rasio Keuangan (Y)	-0,031
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) × <i>Financial Distress</i> (X1) → Rasio Keuangan (Y)	-0,087
<i>Financial Resilience Strategy</i> (M) × Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	-0,035
Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	0,044

Hubungan Financial Distress dan Rasio Keuangan memiliki koefisien 0,980 yang menunjukkan hubungan searah yang sangat kuat, meskipun interpretasinya tetap harus disesuaikan dengan indikator pembentuk konstruk. Financial Resilience Strategy terhadap Rasio Keuangan memiliki koefisien -0,031 yang menunjukkan hubungan berlawanan arah namun sangat lemah. Interaksi Financial Resilience Strategy dengan Financial Distress memiliki koefisien -0,087 yang mengindikasikan kecenderungan memperlemah hubungan, tetapi dengan pengaruh yang lemah. Interaksi Financial Resilience Strategy dengan Rasio Kepailitan memiliki koefisien -0,035 yang juga menunjukkan efek memperlemah namun sangat lemah. Sementara itu, Rasio Kepailitan terhadap Rasio Keuangan memiliki koefisien 0,044 yang menunjukkan hubungan searah namun sangat lemah. Seluruh hubungan tersebut perlu diuji signifikansinya lebih lanjut melalui bootstrapping menggunakan nilai t-statistics dan p-value.



Gambar 1 Hasil Uji Inner Model (Boostraping)

Tabel 9 Nilai Uji Hipotesis (Inner Model)

Hubungan Variabel	Sampel Asli (O)	Sampel Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistik >1,96	P Values (0.05)	Hasil Aktual
Financial Distress (X1) → Rasio Keuangan (Y)	0,980	0,950	0,085	11,568	0,000	H1 Diterima
Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	0,044	0,045	0,034	1,306	0,192	H2 Ditolak
Financial Resilience Strategy (M) × Financial Distress (X1) → Rasio Keuangan (Y)	-0,087	-0,086	0,054	1,624	0,105	H3 Ditolak
Financial Resilience Strategy (M) × Rasio Kepailitan (X2) → Rasio Keuangan (Y)	-0,035	-0,027	0,031	1,130	0,259	H4 Ditolak

Berdasarkan hasil bootstrapping, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Financial Distress (X1) terhadap Rasio Keuangan (Y) memiliki koefisien 0,980 dengan t-statistics 11,568 dan p-value 0,000. Nilai ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan karena p-value < 0,05 dan t-statistics > 1,96, sehingga H1 diterima.

Rasio Kepailitan (X2) terhadap Rasio Keuangan (Y) memiliki koefisien 0,044 dengan t-statistics 1,306 dan p-value 0,192. Hasil ini menunjukkan hubungan positif namun tidak signifikan, sehingga H2 ditolak.

Interaksi Financial Resilience Strategy dengan Financial Distress memiliki koefisien -0,087 dengan t-statistics 1,624 dan p-value 0,105. Hasil ini menunjukkan efek moderasi negatif namun tidak signifikan, sehingga H3 ditolak.

Interaksi Financial Resilience Strategy dengan Rasio Kepailitan memiliki koefisien -0,035 dengan t-statistics 1,130 dan p-value 0,259. Hasil ini juga menunjukkan efek moderasi negatif namun tidak signifikan, sehingga H4 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Financial Distress terhadap Rasio Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *Financial Distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Rasio Keuangan. Hal tersebut ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,980, nilai t-statistics sebesar 11,568, dan p-value sebesar 0,000. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa *Financial Distress* dan Rasio Keuangan bergerak searah berdasarkan skor konstruk yang terbentuk, sedangkan p-value yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan tersebut signifikan secara statistik. Dengan demikian, H1 diterima.

Financial Distress dalam penelitian ini diukur menggunakan model *Zmijewski* yang mencakup aspek *profitabilitas*, *leverage*, dan *likuiditas*. Oleh karena itu, perubahan tingkat kesulitan keuangan akan tercermin pada perubahan rasio keuangan perusahaan. Arah positif tersebut tidak berarti bahwa *financial distress* memberikan dampak yang menguntungkan, tetapi menunjukkan bahwa peningkatan skor *Financial Distress* diikuti oleh peningkatan skor konstruk Rasio Keuangan dalam model. Kondisi ini dapat terjadi karena konstruk Rasio Keuangan lebih dominan direpresentasikan oleh DAR, yang mencerminkan tingkat penggunaan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa *Financial Distress* memiliki peranan penting dalam menjelaskan kondisi keuangan perusahaan manufaktur subsektor industrial goods selama periode penelitian. Oleh karena itu, perubahan indikator *financial distress* dapat digunakan sebagai sinyal awal dalam mengevaluasi memburuk atau membaiknya kondisi keuangan perusahaan.

Pengaruh Rasio Kepailitan terhadap Rasio Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Rasio Kepailitan memiliki koefisien jalur sebesar 0,044, nilai t-statistics sebesar 1,306, dan p-value sebesar 0,192. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan arah hubungan yang searah, yaitu kenaikan skor Rasio Kepailitan cenderung diikuti oleh kenaikan skor Rasio Keuangan. Namun, karena p-value lebih besar dari 0,05, hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H2 ditolak. Tidak signifikannya hubungan tersebut menunjukkan bahwa perubahan nilai *Altman Z-Score* belum mampu memberikan pengaruh yang nyata terhadap Rasio Keuangan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Nilai koefisien yang relatif kecil juga menunjukkan bahwa kontribusi Rasio Kepailitan terhadap perubahan Rasio Keuangan masih terbatas.

Kondisi tersebut dapat terjadi karena potensi kepailitan merupakan hasil gabungan dari beberapa indikator keuangan dan tidak selalu langsung tercermin pada perubahan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dalam periode yang sama. Perusahaan juga masih dapat melakukan efisiensi, restrukturisasi utang, atau penyesuaian operasional sehingga tekanan kepailitan belum secara langsung mengubah Rasio Keuangan.

Pengaruh Financial Resilience Strategy dalam Memoderasi Pengaruh Financial Distress terhadap Rasio Keuangan

Hasil pengujian efek moderasi menunjukkan bahwa interaksi Financial Resilience Strategy dengan Financial Distress memiliki koefisien sebesar -0,087, nilai t-statistics sebesar 1,624, dan p-value sebesar 0,105. Koefisien negatif menunjukkan bahwa Financial Resilience Strategy memiliki arah moderasi yang cenderung memperlemah pengaruh

Financial Distress terhadap Rasio Keuangan. Namun, karena p -value lebih besar dari 0,05, kecenderungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, H3 ditolak.

Arah negatif tersebut menunjukkan bahwa peningkatan Financial Resilience Strategy berpotensi mengurangi kekuatan hubungan antara Financial Distress dan Rasio Keuangan. Secara konseptual, strategi ketahanan keuangan dapat membantu perusahaan menghadapi tekanan melalui pengelolaan likuiditas, pengendalian utang, dan peningkatan kemampuan pemulihan. Meskipun demikian, berdasarkan hasil penelitian, peran tersebut belum cukup kuat untuk menghasilkan perubahan hubungan yang signifikan.

Dengan demikian, Financial Resilience Strategy belum terbukti berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan Financial Distress terhadap Rasio Keuangan. Oleh karena efeknya tidak signifikan, penelitian ini tidak dapat menyimpulkan bahwa Financial Resilience Strategy benar-benar memperlemah hubungan tersebut, melainkan hanya menunjukkan arah moderasi negative.

Pengaruh *Financial Resilience Strategy* dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Kepailitan terhadap Rasio Keuangan

Interaksi *Financial Resilience Strategy* dengan Rasio Kepailitan memperoleh koefisien sebesar -0,035, nilai t -statistics sebesar 1,130, dan p -value sebesar 0,259. Koefisien negatif menunjukkan bahwa *Financial Resilience Strategy* cenderung memperlemah hubungan Rasio Kepailitan terhadap Rasio Keuangan. Akan tetapi, nilai p -value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa efek moderasi tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, H4 ditolak.

Nilai koefisien yang kecil menunjukkan bahwa perubahan *Financial Resilience Strategy* hanya memberikan perubahan yang terbatas terhadap hubungan Rasio Kepailitan dan Rasio Keuangan. Walaupun strategi ketahanan keuangan secara teoritis dapat membantu perusahaan mengurangi dampak risiko kepailitan, penerapannya pada perusahaan sampel belum mampu menghasilkan pengaruh moderasi yang kuat.

Hasil ini menunjukkan bahwa *Financial Resilience Strategy* belum terbukti memperkuat maupun memperlemah hubungan Rasio Kepailitan terhadap Rasio Keuangan secara statistik. Oleh karena itu, perubahan Rasio Keuangan dalam model penelitian kemungkinan lebih dipengaruhi oleh kondisi keuangan langsung perusahaan daripada oleh interaksi antara strategi ketahanan keuangan dan risiko kepailitan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio keuangan, sehingga perubahan kondisi financial distress menjadi faktor utama yang memengaruhi variasi rasio keuangan perusahaan manufaktur subsektor *industrial goods*. Sebaliknya, rasio kepailitan tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio keuangan, yang menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan belum secara langsung tercermin dalam perubahan rasio keuangan perusahaan. Selain itu, financial resilience strategy tidak terbukti mampu memoderasi hubungan financial distress maupun rasio kepailitan terhadap rasio keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor internal langsung dibandingkan efek moderasi strategi ketahanan finansial. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu lebih fokus pada pengelolaan financial distress melalui

pengendalian leverage, peningkatan likuiditas, dan efisiensi operasional sebagai indikator utama stabilitas keuangan

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel yang hanya mencakup perusahaan manufaktur subsektor *industrial goods* di BEI periode 2022 hingga 2024 serta penggunaan variabel yang terbatas pada rasio keuangan, financial distress, rasio kepailitan, dan financial resilience strategy. Selain itu, hasil moderasi yang tidak signifikan menunjukkan bahwa model belum sepenuhnya menggambarkan kompleksitas faktor eksternal dan internal yang memengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi, menambah sektor industri, serta memasukkan variabel lain seperti kondisi makroekonomi, *good corporate governance*, atau efisiensi operasional agar model lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan pendekatan metode lain untuk membandingkan konsistensi hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F. (2022). Pengaruh faktor-faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Manajemen Bisnis Eka Prasetya*, 10(1), 156–164.
- Alam, D., Kurniawan, A., & Hanggraeni, D. (2025). Mendorong pertumbuhan ekonomi 8% melalui pasar modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 10(5), 4925–4935.
- Arief, W., Wening, E. (2023). Analisis rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas sebagai alat penilaian serta implementasinya terhadap kinerja keuangan perusahaan pada PT Aneka Tambang Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 272–281.
- Asari, H. A. (2024). Analisis fundamental makro dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan, kinerja keuangan dan karakteristik perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3, 1338–1353. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v3i3.296>
- Barus, J., Priyatama, A., & Raki, R. (2023). Analisis financial distress perusahaan menggunakan model Zmijewski dan Springate pada perusahaan industri. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 10–19.
- Burnika, E., Pahala, I., & H, D. (2024). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 348–365.
- Creswell, J. W. (2023). *Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage Publications.
- Fitriana, L., Haris, R. A., & Aini, A. (2024). Pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap financial distress dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 160–168.
- Fitriani, D., & Pandin, M. Y. R. (2025). Analisis penerapan green accounting dan green economy terhadap ketahanan keuangan perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Ekonomi Berkelanjutan*, 1, 1–12.

- Fitriani, W. F., & Fidiana, F. (2024). Tata kelola perusahaan dalam mendeteksi kecurangan laporan keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5899>
- Gaos, R. R., & Mudjiyanti, R. (2021). Pengaruh corporate governance dan firm size terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi*, 19(1), 13–24.
- Ghozali, I. (2023). *Konsep, teknik dan aplikasi SmartPLS 4.0*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F. (2022). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R*. Springer.
- Hendri, N., & Sari, S. U. (2023). Systematic literature review: The strategy for preventing government financial report fraud. *JAK (Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi)*, 10(2), 323–336. <https://doi.org/10.30656/jak.v10i2.6599>
- Hidayati, S. N. (2024). Analisis fundamental makro dan mikro terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 318–324.
- Ica Brilian Novi Putri, A. N. H. (2023). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan setelah pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi*, 19(2), 423–435.
- Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas dan leverage terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 14–23.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Praditya, D., & A., D. (2013). The influence of price and product quality on consumer buying interest. *Jurnal Manajemen Pemasaran*.
- Putri, F. F., Widaninggar, N., & Artikel, R. (2022). Analisis pengaruh rasio keuangan dan faktor ekonomi makro terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi*, 3(1), 78–95.
- Rahma, B., Rahmawati, D. A., & H, D. A. S. (2024). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 2022–2025.
- Riwu, W. P., Taufan, S., Rizkiawan, A., & Sitorus, M. (2023). Analisis prediksi kebangkrutan menggunakan Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 1–20.
- Sari, S. S., Shafa, D., Jariyah, A., Ratnasari, D. D., & Pandin, M. Y. R. (2023). Penerapan financial resilience terhadap corporate social responsibility dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(4), 32–49.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap financial distress. *Jurnal Akuntansi*, 2(7), 85–109.

- Sukma Asri, H. (2024). Analisis fundamental makro, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 3, 1332–1348. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v3i3.267>
- Wahyundaru, S. D. (2020). Pengaruh profitabilitas, nilai perusahaan, ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Widya, N., Novita, I. W., & Fitriani, D. (2023). Strategi financial resilience terhadap ancaman resesi ekonomi pada UMKM. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(3).