

---

---

## **Analisis *Financial Distress*: Implikasi pada Perusahaan Siklik dan Non-siklik di Indonesia**

**Holy Rhema Soegiantoro<sup>1</sup>, Annisa Triana Talmera<sup>2</sup>, Wisudanto<sup>3</sup>**

<sup>1,2</sup> Institut Teknologi Sepuluh Nopember

<sup>3</sup> Universitas Airlangga

Email: [6032232043@student.its.ac.id](mailto:6032232043@student.its.ac.id), [6032232055@student.its.ac.id](mailto:6032232055@student.its.ac.id),

[wisudanto@feb.unair.ac.id](mailto:wisudanto@feb.unair.ac.id)

---

### **Abstrak**

Pandemi COVID-19 memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Pandemi ini telah berdampak pada berbagai sektor di Indonesia, dengan sektor-sektor yang memiliki siklus yang lebih sensitif terhadap fluktuasi ekonomi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak financial distress terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, menganalisis dampak ROA terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, menguji dampak DER terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, mengkaji apakah financial distress memoderasi hubungan antara ROA dan EPS pada perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, mengkaji apakah financial distress memoderasi hubungan antara DER dan EPS pada perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia. Metode penelitian menggunakan desain kuantitatif dengan analisis regresi sebagai teknik statistik untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen (misalnya, EPS) dan variabel independen (misalnya, Financial Distress, ROA, DER). Berdasarkan analisis yang dilakukan, disimpulkan bahwa pada perusahaan siklik, Financial Distress, ROA, dan DER tidak memiliki efek yang konsisten terhadap EPS. ROA dan DER memiliki potensial untuk mengurangi efek negatif Financial Distress terhadap EPS, tetapi tidak signifikan. Pada perusahaan non siklik, Financial Distress dan DER tidak memiliki hubungan linear dengan EPS, sedangkan ROA model 2 menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara ROA dan EPS, namun penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menggeneralisasikan kesimpulan ini. Model lain menunjukkan hubungan positif, namun tidak signifikan secara statistik. Tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa Financial Distress memoderasi hubungan antara ROA dan EPS, atau antara DER dan EPS.

**Kata Kunci:** Sektor Siklik, Sektor Non-Siklik, *Financial Distress*, Fundamental Perusahaan

### **Abstract**

*The COVID-19 pandemic has had a significant impact on the global economy, including Indonesia. The pandemic has impacted various sectors in Indonesia, with sectors that have cycles that are more sensitive to economic fluctuations. The purpose of this study is to examine the impact of financial distress on EPS of cyclic and noncyclic companies in Indonesia, analyze the impact of ROA on EPS of cyclic and noncyclic companies in Indonesia, examine the impact of DER on EPS of cyclic and noncyclic companies in Indonesia, examine whether financial distress moderates the relationship between ROA and EPS in cyclic and noncyclic companies in Indonesia, examine whether financial distress moderates the relationship between DER and EPS in cyclic and noncyclic companies in Indonesia. The research method uses quantitative design with regression analysis as a statistical technique to model the relationship between the dependent variable (e.g., EPS) and the independent variable (e.g., Financial Distress, ROA, DER). Based on the analysis conducted, it was concluded that in cyclic companies, Financial Distress, ROA, and DER did not have a consistent effect on EPS. ROA and DER have the potential to mitigate the negative effects of Financial Distress on EPS, but are not significant. In noncyclic companies, Financial Distress and DER have no linear relationship with EPS, whereas ROA model 2 shows a significant positive relationship between ROA and EPS, but*

---

---

*more research is needed to generalize these conclusions. Other models showed a positive, but not statistically significant, relationship. There is no evidence to suggest that Financial Distress moderates the relationship between ROA and EPS, or between DER and EPS.*

**Keywords:** *Cyclic Sector, Non-Cyclic Sector, Financial Distress, Company Fundamentals*

---

## PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 telah mempengaruhi perekonomian global secara signifikan, menyebabkan resesi dan gejolak keuangan (Arianto, 2020). Hal ini menyebabkan meningkatnya risiko kesulitan keuangan bagi perusahaan-perusahaan di seluruh dunia, termasuk perusahaan-perusahaan di Indonesia. Financial distress terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, seperti membayar utang atau bunga pinjaman (Nora, 2016) ; (Faldiansyah et al., 2020). Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, tetapi kemerosotan ekonomi seperti yang dipicu oleh COVID-19 adalah kontributor utama (Kusumaningrum et al., 2022).

Perusahaan dapat dikategorikan secara luas ke dalam dua kelompok utama: siklik dan non-siklik. Perusahaan siklik adalah perusahaan yang operasinya terkait erat dengan siklus ekonomi secara keseluruhan (Akbar Bahtiar et al., 2024). Perusahaan-perusahaan ini cenderung mengalami periode pertumbuhan yang kuat selama ledakan ekonomi, diikuti oleh periode penurunan selama penurunan ekonomi (Konovalova & Maksimov, 2017). Contoh perusahaan siklik antara lain maskapai penerbangan, produsen otomotif, dan perusahaan konstruksi (Maulana Rosmayati, 2023).

Perusahaan non-siklik tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi ekonomi. Perusahaan-perusahaan ini menyediakan barang dan jasa penting yang selalu diminati, apa pun kondisi ekonominya. Contoh perusahaan non-siklik antara lain perusahaan utilitas, toko kelontong, dan perusahaan farmasi.

Dampak kesulitan keuangan pada perusahaan siklik dan non-siklik dapat berbeda. Perusahaan siklik umumnya lebih rentan terhadap kesulitan keuangan selama kemerosotan ekonomi, karena pendapatan dan laba mereka cenderung menurun tajam (Imron et al., 2022). Hal ini dapat menyebabkan penurunan kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban keuangan mereka. Sebaliknya, perusahaan non-siklik biasanya lebih tahan terhadap penurunan ekonomi. Namun, mereka masih dapat terpengaruh oleh kesulitan keuangan jika penurunan tersebut cukup parah atau jika perusahaan memiliki masalah keuangan lain yang mendasarinya.

Hubungan antara *financial distress*, perusahaan siklik, dan perusahaan non-siklik adalah hubungan yang kompleks (Noviyanti & Nadi, 2024); (Rahmi, 2022). Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan tersebut dengan menguji bagaimana financial distress berdampak pada profitabilitas, leverage, dan rasio prospek pasar dari kedua jenis perusahaan tersebut dalam konteks Indonesia. Dengan memahami hubungan ini, kita dapat memperoleh wawasan yang berharga mengenai kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia dan mengembangkan strategi untuk memitigasi risiko financial distress, terutama selama penurunan ekonomi (Aminu et al., 2023); (Center, 2014).

Temuan-temuan dari penelitian ini memiliki manfaat yang signifikan bagi berbagai pemangku kepentingan di lanskap keuangan Indonesia. Pertama, para pembuat kebijakan

dapat memanfaatkan wawasan dari penelitian ini untuk mengembangkan intervensi yang ditargetkan untuk memitigasi risiko kesulitan keuangan. Dengan memahami bagaimana financial distress berdampak pada perusahaan-perusahaan yang mengalami siklus dan non-siklus secara berbeda, para pembuat kebijakan dapat merancang kerangka kerja regulasi yang lebih efektif dan mendukung program-program untuk meningkatkan ketahanan keuangan kedua sektor tersebut. Hal ini dapat mencakup langkah-langkah untuk meningkatkan akses kredit bagi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan, mendorong praktik manajemen utang yang bertanggung jawab, atau memberikan keringanan pajak selama penurunan ekonomi.

Kedua, investor dan analis keuangan dapat mengambil manfaat dari pemahaman yang lebih dalam mengenai hubungan antara kesulitan keuangan, profitabilitas, leverage, dan prospek pasar (Yustika, 2020). Pengetahuan ini dapat memberdayakan mereka untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat dengan memungkinkan mereka untuk menilai kesehatan keuangan dari investasi potensial dengan lebih baik, terutama dalam konteks lingkungan ekonomi Indonesia yang bersifat siklikal. Dengan mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang kuat meskipun sedang mengalami kesulitan keuangan, para investor berpotensi menemukan peluang-peluang yang masih undervalued. Selain itu, penelitian ini juga dapat membantu mereka menyempurnakan model penilaian risiko untuk memperhitungkan kerentanan unik dari perusahaan-perusahaan yang mengalami siklus dan non-siklus.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak financial distress terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, menganalisis dampak ROA terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, menguji dampak DER terhadap EPS perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, mengkaji apakah financial distress memoderasi hubungan antara ROA dan EPS pada perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia, mengkaji apakah financial distress memoderasi hubungan antara DER dan EPS pada perusahaan siklik dan nonsiklik di Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian menggunakan desain kuantitatif dengan analisis regresi sebagai teknik statistik untuk memodelkan hubungan antara variabel dependen (misalnya, EPS) dan variabel independen (misalnya, Financial Distress, ROA, DER). Purposive sampling dilakukan untuk memilih 16 perusahaan siklik dan non-siklik di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan siklik dan non-siklik yang terdaftar dalam daftar indeks Bursa Efek Indonesia. Kemudian, dipilih 10 perusahaan teratas dari indeks siklik dan non-siklik. Namun, terdapat 2 perusahaan dalam industri siklis dan 2 perusahaan dalam industri non-siklis yang tidak ada di semua periode pengamatan. Dengan demikian, sampel akhir dari penelitian ini terdiri dari 8 perusahaan siklik dan 8 perusahaan non-siklik di Indonesia yang diamati dari tahun 2019 hingga 2023.

Metode Pengumpulan Data, data CSR diekstrak dari laporan tahunan perusahaan dan informasi di situs web perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 yang mengevaluasi laba, utang, saham beredar, aset, dan ekuitas perusahaan. Teknik Analisis Data dilakukan menggunakan metode regresi data panel, dan diolah dengan perangkat lunak Eviews. Data

panel mengacu pada metode statistik yang menggabungkan data time series dan cross section dalam regres

Pemilihan model dilakukan dengan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Model FEM dipilih untuk perusahaan siklik dan REM untuk perusahaan non-siklik. Uji F digunakan untuk menilai signifikansi variabel independen secara bersama-sama, sedangkan uji-t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Seleksi Model Regresi Data Panel

Tujuan dari analisis ini adalah melakukan pengujian pada model regresi data panel agar sesuai dengan estimasi model yang digunakan, untuk memilih model regresi yang tepat dalam penelitian ini. Terdapat beberapa metode analisis untuk analisis data panel, antara lain Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) (Amaliah et al., 2020).

### CHOW TEST - Perusahaan Siklik

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	df	Prob.
Cross-section F	3.074126	(8,31)	0.0114
Cross-section Chi-square	26.283159	8	0.0009

Cross-section fixed effects test equation:  
Dependent Variable: EPS\_Y\_  
Method: Panel Least Squares  
Date: 04/25/24 Time: 09:05  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 9  
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.034741	0.064557	0.538151	0.5935
DER	0.144025	0.047525	3.030540	0.0043
FIN_DISTRESS	0.012672	0.078473	0.161479	0.8725
FIN_DIS_X_DER	-0.065667	0.049399	-1.329303	0.1915
FIN_DISX_ROA	0.049590	0.352251	0.140781	0.8888
ROA	0.000205	0.000308	0.666868	0.5088

Root MSE	0.159174	R-squared	0.543560
Mean dependent var	0.184000	Adjusted R-squared	0.485042
S.D. dependent var	0.238265	S.E. of regression	0.170980
Akaike info criterion	-0.570974	Sum squared resid	1.140133
Schwarz criterion	-0.330086	Log likelihood	18.84692
Hannan-Quinn criter.	-0.481173	F-statistic	9.288771
Durbin-Watson stat	2.357776	Prob(F-statistic)	0.000007

Pada pengujian ini, dapat dilihat jika nilai Probabilitas kurang dari 5% maka model estimasi yang akan digunakan adalah Fixed Effect. Namun jika nilai Probabilitas lebih dari 5%, maka model estimasi yang akan digunakan adalah Common Effect. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. Cross-section Chi-square sebesar 0,0009 yang lebih kecil dari 0,05. Nilai Prob. Cross-section Chi-square lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak dan

model regresi model regresi yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

### HAUSMAN TEST - Perusahaan Siklik

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. df.	Prob.
Cross-section random	22.239904	5	0.0005

\*\* WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER	-0.070488	0.144025	0.003522	0.0003
FIN_DISTRESS	-0.082969	0.012672	0.000740	0.0004
FIN_DIS_X_DER	0.064334	-0.065667	0.001482	0.0007
FIN_DISX_ROA	0.365397	0.049590	0.009399	0.0011
ROA	0.000186	0.000205	0.000000	0.9515

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk menentukan metode terbaik dalam pemilihan model antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Jika hasil yang diperoleh kurang dari 5%, maka model yang digunakan adalah Fixed Effect Model. Namun jika melebihi 5% maka model estimasi yang akan digunakan adalah Random Effect Model. Pada tabel di atas hasil uji Hausman menunjukkan statistik chi-square sebesar 22.239904 dengan nilai Prob. sebesar 0.0005. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H0 ditolak dan model regresi yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

### CHOW TEST - Perusahaan Non-Siklik

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: FIXEDALL  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	df.	Prob.
Cross-section F	23.556313	(7,27)	0.0000
Cross-section Chi-square	78.444290	7	0.0000

Pada pengujian ini, dapat dilihat jika nilai Probabilitas kurang dari 5% maka model estimasi yang akan digunakan adalah Fixed Effect. Namun jika nilai Probabilitas lebih dari 5%, maka model estimasi yang akan digunakan adalah Common Effect. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob. Cross-section Chi-square sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Nilai Prob. Cross-section Chi-square lebih kecil dari 0,05, maka H0 ditolak dan model regresi model regresi yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

**HAUSMAN TEST - Perusahaan Non-Siklik**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

\* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
FIN_DISTRESS	138.714815	-166.161340	274.061814	0.0973
ROA	10652.3669	66	4624134.252	0.0060
DER	821.382362	60.347509	79025.78413	0.0068
X1_X2	2238.88160	0	168981.4099	0.0168
X1X3	-70.829425	-24.434990	810.122122	0.1031

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk menentukan metode terbaik dalam pemilihan model antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Jika hasil yang diperoleh kurang dari 5%, maka model yang digunakan adalah Fixed Effect Model. Namun jika melebihi 5% maka model estimasi yang akan digunakan adalah Random Effect Model. Pada tabel di atas hasil uji Hausman menunjukkan statistik chi-square sebesar 0.00000 dengan nilai Prob. sebesar 1.0000. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H0 diterima dan model regresi yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model.

**Pengujian Hipotesis**

Hasil analisis regresi data panel terhadap perusahaan siklik dengan model FEM (Fixed Effect Model) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

	1	2	3	4	5	6
<b>Independent Variable</b>	t-stat	t-stat	t-stat	t-stat	t-stat	t-stat
FIN	0.022407	0.503509		-0.031634	-0.568464	-0.015770
ROA		0.000499	1.800866	0.000193	0.493638	0.000186
DER			0.010191	0.496802	-0.051836	-0.714589
<b>Moderating Variable</b>						
FIN_ROA				0.332259	1.117228	0.365397
FIN_DER					0.050007	0.863453
F-statistic	9.087002	10.18739	9.084532	8.275853	7.276581	6.984380
Prob	0.000001	0.000000	0.000001	0.000001	0.000004	0.000005
Rsquare	0.700299	0.723728	0.700242	0.733945	0.708074	0.745478
Adjusted R.square	0.623233	0.652686	0.623161	0.645260	0.610766	0.638743

**Gambar 1. Hasil Analisis Terhadap Perusahaan Siklik dengan FEM**

**Coefficient Determination Test**

Berdasarkan hasil dari Adjusted R-squared untuk Model 1 adalah 0,623233, artinya 62,3% dari variabel EPS dapat dijelaskan dengan variabel Financial Distress. Sedangkan 37,7% lainnya dapat dijelaskan dengan variabel lainnya yang tidak terdapat

dalam persamaan. Adjusted R-squared untuk Model 2 adalah sebesar 0,652686 yang berarti 65,3% dari variabel EPS dapat dijelaskan dengan variabel ROA dan 34,7% sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain di luar persamaan. Model 3 memiliki nilai Adjusted R-squared sebesar 0,623161 yang artinya 62,3% dari variabel EPS dapat dijelaskan dengan variabel DER. 37,7% lainnya dapat dijelaskan dengan variabel lainnya di luar persamaan. Adjusted R-squared pada Model 4 sebesar 0,645260 di mana 64,5% variabel EPS dapat dijelaskan dengan variabel Financial Distress, ROA, dan variabel moderasi dari Financial Distress dan ROA. 35,5% nilai lainnya dijelaskan dengan variabel lain di luar persamaan. Di Model 5, Adjusted R-Squared memiliki nilai 0,610766 di mana 61,1% dari variabel EPS dapat dijelaskan oleh variabel Financial Distress, DER, dan variabel moderasi dari Financial Distress dan DER. 38,9% lainnya dapat dijelaskan dengan variabel lainnya di luar persamaan. Model 6 memiliki nilai Adjusted R-squared sebesar 0,638743 yang artinya 63,9% variabel EPS dapat dijelaskan oleh variabel Financial Distress, ROA, DER, variabel moderasi Financial Distress dan ROA, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER.

### **F-Test**

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil analisis dapat dilihat pada tabel di atas.

Berdasarkan tabel di atas, nilai F untuk Model 1 sebesar 9,087002 dengan nilai Prob signifikansi (F-statistic) sebesar  $0,000001 < 0,05$  (Hasan et al., 2017; Handoko et al., 2017). Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut signifikan dan variabel independen Financial Distress berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu EPS. Nilai F untuk Model 2 sebesar 10,18739 dengan nilai Prob signifikansi (F-statistic) sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut signifikan dan variabel independen ROA berpengaruh terhadap EPS sebagai variabel dependen. F value untuk Model 3 sebesar 9,084532 dengan nilai Prob signifikansi 0,000001 yang menunjukkan bahwa model tersebut signifikan dan variabel independen DER berpengaruh terhadap variabel dependen EPS. Model 4 memiliki nilai F sebesar 8,275853 dengan nilai Prob signifikansi 0,000001 sehingga menunjukkan bahwa model tersebut signifikan dan variabel independen Financial Distress, ROA, dan variabel moderasi Financial Distress dan ROA bersama-sama mempengaruhi variabel dependen EPS. Nilai F pada Model 5 sebesar 7,276581 dengan Prob signifikansi 0,000004 dan menunjukkan bahwa variabel independen Financial Distress, DER, dan variabel moderasi Financial Distress dan ROA bersama mempengaruhi EPS sebagai variabel dependen. Model 6 memiliki nilai F sebesar 6,984380 dengan Prob signifikansi 0,000005. Artinya, variabel independen Financial Distress, ROA, DER, variabel moderasi Financial Distress dan ROA, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER semuanya bersama-sama mempengaruhi dependen variabel EPS.

### **T-Test**

Model 1: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Financial Distress menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,022407 dengan nilai t-statistik sebesar 0,503509 yang tidak signifikan. Hasil pengujian menunjukkan Financial Distress berpengaruh positif terhadap EPS namun hasilnya tidak signifikan secara empiris

Model 2: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ROA menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,000499 dengan nilai t-statistik sebesar 1,800866 yang tidak

signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap EPS namun hasilnya tidak signifikan secara empiris.

Model 3: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa DER memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,010191 dengan nilai t-statistik sebesar 0,496802 yang tidak signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap EPS namun hasilnya tidak signifikan secara empiris.

Model 4: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Financial Distress memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,031634 dengan t-statistik sebesar -0,568464 yang tidak signifikan. ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,000193 dengan t-statistik 0,493638 yang tidak signifikan. Variabel moderasi Financial Distress dan ROA menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,332259 dengan t-statistik 1,117228 yang tidak signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh negatif terhadap EPS, ROA berpengaruh positif terhadap EPS, dan variabel moderasi Financial Distress dan ROA berpengaruh positif terhadap EPS. Artinya ROA mengurangi efek negatif dari Financial Distress terhadap EPS.

Model 5: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Financial Distress memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,015770 dengan t-statistik sebesar -0,258794 yang tidak signifikan. DER memiliki koefisien negatif sebesar -0,051836 dengan t-statistik -0,714589 yang tidak signifikan. Variabel moderasi Financial Distress dan DER menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,050007 dengan t-statistik 0,863453 yang tidak signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh negatif terhadap EPS, DER berpengaruh negatif terhadap EPS, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER berpengaruh positif terhadap EPS. Artinya DER menambah efek negatif dari Financial Distress terhadap EPS.

Model 6: Hasil uji parsial menunjukkan bahwa Financial Distress memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,082969 dengan t-statistik -1,166329 yang tidak signifikan. ROA memiliki koefisien positif sebesar 0,000186 dengan t-statistik 0,459066 yang tidak signifikan. DER memiliki koefisien negatif sebesar -0,070488 dengan t-statistik -0,986458 yang tidak signifikan. Variabel moderasi Financial Distress dan ROA menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,365397 dengan t-statistik 1,176586 yang tidak signifikan. Variabel moderasi Financial Distress dan DER memiliki koefisien 0,064334 dengan t-statistik 1,138396 yang tidak signifikan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh negatif terhadap EPS, ROA berpengaruh positif terhadap EPS, DER berpengaruh negatif terhadap EPS. Variabel moderasi Financial Distress dan ROA berpengaruh positif terhadap EPS, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER berpengaruh positif terhadap EPS. Artinya, ROA mengurangi efek negatif Financial Distress terhadap EPS. DER menambah efek negatif dari Financial Distress terhadap EPS.

### **Efek dari Financial Distress terhadap EPS**

Berdasarkan Model 4, Model 5, Model 6, dapat disimpulkan bahwa Financial Distress memiliki sinyal negatif terhadap EPS perusahaan siklik. Sinyal negatif ini dapat dilihat hampir di semua Model, kecuali Model 1.

### Efek dari ROA terhadap EPS

Berdasarkan Model 2, Model 4, Model 6, dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki sinyal positif terhadap EPS perusahaan siklik. Sinyal positif ini dapat dilihat di semua Model, namun hasilnya tidak signifikan secara empiris

### Efek dari DER terhadap EPS

Berdasarkan Model 3, Model 5, Model 6, dapat disimpulkan bahwa DER memiliki sinyal negatif terhadap EPS perusahaan siklik. Sinyal negatif ini dapat dilihat di semua Model, kecuali Model 3. Namun hasilnya tidak signifikan secara empiris.

### Efek Moderasi ROA terhadap Financial Distress dan EPS

Berdasarkan Model 4, ROA memiliki efek positif terhadap EPS perusahaan siklik. ROA mengurangi efek negatif Financial Distress terhadap EPS.

### Efek Moderasi DER terhadap Financial Distress dan EPS

Berdasarkan Model 5, DER memperkuat hubungan negatif antara Financial Distress dan EPS. Semakin tinggi DER, semakin negatif pengaruh Financial Distress terhadap EPS perusahaan siklik

	1		2		3		4		5		6	
Independent Variable		t-stat		t-stat		t-stat		t-stat		t-stat		t-stat
FIN	-159,1123	-0,870620					-176,1834	-0,595132	-264,4703	-0,258794	-166,1613	0,555001
ROA			4744,291	2,071908			4314,662	1,673968			4737,853	1,806880
DER					-166,8691	-0,610778			-178,8891	-0,714589	60,34751	0,210477
<b>Moderating Variable</b>												
FIN_ROA							1026,076	0,517153			1255,968	0,482315
FIN_DER									95,02531	0,863453	-24,43499	-0,103301
F-statistic	0,757980		4,005098		0,378729		1,473908		0,415617		0,941159	
Prob	0,389428		0,052542		0,541953		0,237948		0,742824		0,467073	
Rsquare	0,019557		0,095348		0,009868		0,109390		0,033475		0,121579	
Adjusted R.square	-0,006244		0,071541		-0,016188		0,035172		-0,047068		-0,007601	

**Gambar 2. Hasil Analisis Terhadap Perusahaan Non-Siklik Menggunakan Random Effect Model**

### Coefficient Determination Test

Koefisien determinasi mengukur proporsi varians dalam variabel dependen EPS yang dapat diprediksi dari variabel independen Financial Distress. Pada Model 1, R-squared cukup rendah, sekitar 0,02, menunjukkan bahwa hanya sekitar 2% dari variabilitas EPS yang dapat dijelaskan oleh Financial Distress. Hal ini mengindikasikan bahwa Financial Distress bukan merupakan prediktor yang kuat untuk EPS berdasarkan model ini.

Koefisien determinasi mengukur proporsi varians dalam variabel dependen (EPS) yang dijelaskan oleh variabel independen. Pada Model 2, R-squared sekitar 0,095, menunjukkan bahwa sekitar 9,5% dari variabilitas EPS dapat dijelaskan oleh variabel independen (ROA). Meskipun nilai R-squared ini lebih tinggi daripada model sebelumnya, nilai ini masih relatif rendah, yang menunjukkan bahwa ROA saja mungkin tidak sepenuhnya menangkap variasi dalam EPS.

Pada kasus Model 3, R-squared sekitar 0,01, yang mengindikasikan bahwa sekitar 1% dari variabilitas EPS dapat dijelaskan oleh variabel independen (DER). Nilai R-squared ini cukup rendah, menunjukkan bahwa DER tidak cukup untuk menangkap variasi EPS.

Pada Model 4, R-squared sekitar 0,109, menunjukkan bahwa sekitar 10,9% variabilitas EPS dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model seperti: Financial Distress, ROA, dan variabel moderasi ROA dan Financial Distress. Meskipun nilai R-squared pada Model 4 ini lebih tinggi dibandingkan dengan beberapa model sebelumnya, nilai ini masih relatif rendah, yang menunjukkan bahwa variabel yang dimasukkan mungkin tidak sepenuhnya dapat menangkap variasi EPS.

Model 5 memiliki R-squared sekitar 0,033, menunjukkan bahwa sekitar 3,3% dari variabilitas EPS dapat dijelaskan oleh variabel independen (Financial Distress, DER, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER). Nilai R-squared ini relatif rendah, menunjukkan bahwa variabel-variabel yang dimasukkan mungkin tidak sepenuhnya menangkap variasi dalam EPS

R-squared dari Model 6 memiliki angka yang lebih tinggi dibandingkan dengan model lainnya yang menunjukkan adanya perbaikan lebih baik dimana variabel independen lebih dapat menangkap variasi dari dependen variabel EPS.

### **F-Test**

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nasution & Lesmana, 2018). Hasil analisis dapat dilihat pada tabel di atas.

F-statistik menguji signifikansi keseluruhan model regresi. Pada Model 1, F-statistik adalah 0,758, dan p-value terkait adalah 0,389. Karena nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, kami gagal menolak hipotesis nol, yang menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik. Hal ini sejalan dengan nilai R-squared yang rendah, yang menunjukkan bahwa variabel independen, Financial Distress, mungkin tidak memiliki hubungan linier yang signifikan dengan EPS.

Pada Model 2, F-statistik adalah 4,005, dan nilai p-value yang terkait adalah 0,053. Karena nilai p-value sedikit di atas tingkat signifikansi 0,05, kami dapat menginterpretasikan ini sebagai bukti marjinal untuk menolak hipotesis nol, yang menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan mungkin memiliki kekuatan untuk menjelaskan EPS

F-statistik Model 3 adalah 0,379, dan p-value terkait adalah 0,542. Karena nilai p-value jauh lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 0,05, kami gagal menolak hipotesis nol, yang mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa model secara keseluruhan mungkin tidak cocok untuk menjelaskan variasi EPS.

Pada Model 4, F-statistik adalah 1,474, dan nilai p-value yang terkait adalah 0,238. Karena nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, kami gagal menolak hipotesis nol, yang menunjukkan bahwa model regresi 4 secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa model secara keseluruhan mungkin tidak cocok untuk menjelaskan variasi EPS.

Sementara itu, pada Model 5, F-statistik adalah 0,416, dan nilai p-value yang terkait adalah 0,743. Karena nilai p-value jauh lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 0,05, kami gagal menolak hipotesis nol, yang mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa model secara keseluruhan mungkin tidak cocok untuk menjelaskan variasi dalam EPS.

Dalam Model 6, F-statistik tetap rendah dengan nilai p-value yang tinggi (lebih besar dari 0,05). Hal ini sekali lagi menunjukkan bahwa model secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik. Tidak ada bukti bahwa efek gabungan dari semua variabel menjelaskan EPS

### T-Test

Model 1: Koefisien dari Financial Distress adalah -159.1123, dengan standar error sebesar 182.7574. Nilai t-statistik adalah -0.871, dengan nilai p-value sebesar 0.389. Karena nilai p-value lebih besar dari 0.05, maka kami gagal menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa koefisien tersebut tidak berbeda secara signifikan dengan nol.

Model 2: Koefisien ROA adalah 4744.291, dengan standar error 2289.818. Statistik-t adalah 2,072, dan nilai-p terkait adalah 0,045. Karena nilai p-value kurang dari 0,05, kita dapat menolak hipotesis nol dan menyimpulkan bahwa koefisien ROA secara statistik berbeda secara signifikan dari nol pada tingkat signifikansi 5%. Oleh karena itu, terdapat bukti yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan linier yang signifikan antara ROA dan EPS

Model 3: Koefisien DER adalah -166.8691, dengan standar error 273.2073. Nilai t-statistik adalah -0,611, dan nilai p-value yang terkait adalah 0,545. Karena nilai p-value lebih besar dari 0,05, kami gagal menolak hipotesis nol, yang mengindikasikan bahwa koefisien DER secara statistik tidak berbeda secara signifikan dari nol. Oleh karena itu, tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa ada hubungan linier yang signifikan antara DER dan EPS.

Model 4: Koefisien dari Financial Distress adalah sebesar -176.1834, dengan t-statistik sebesar -0.595 dan p-value sebesar 0.556. Koefisien ROA adalah 4314.662, dengan t-statistik sebesar 1.674 dan p-value sebesar 0.103. Koefisien variabel moderasi Financial Distress dan ROA adalah 1026.076, dengan t-statistik sebesar 0.517 dan p-value sebesar 0.608. Karena semua nilai p-value lebih besar dari 0.05, tidak ada koefisien yang signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada cukup bukti untuk menyimpulkan bahwa variabel independen memiliki hubungan linier yang signifikan dengan EPS.

Model 5: Koefisien Financial Distress sebesar -264.4703, dengan t-statistik -0.869 dan p-value 0.391. Koefisien DER sebesar -178.8891, dengan t-statistik sebesar -0.629 dan p-value sebesar 0.533. Koefisien variabel moderasi Financial Distress dan DER sebesar 95.02531, dengan t-statistik sebesar 0.485 dan p-value sebesar 0.631. Karena semua nilai p-value lebih besar dari 0.05, maka tidak ada satupun koefisien yang signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat cukup bukti untuk menyimpulkan bahwa salah satu variabel independen memiliki hubungan linear yang signifikan dengan EPS. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Financial Distress berpengaruh negatif terhadap EPS, DER berpengaruh negatif terhadap EPS, dan variabel moderasi Financial Distress dan DER berpengaruh positif terhadap EPS. Artinya DER memperkuat pengaruh negatif dari Financial Distress terhadap EPS.

Model 6: Koefisien dari Financial Distress (-166,16) adalah negatif, namun t-statistik (-0,555) dan p-value (0,5825) menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik dengan EPS. Koefisien dari ROA menunjukkan positif (4737.85) dan nilai p-value yang sedikit signifikan (0.0796) menunjukkan adanya potensi hubungan positif dengan EPS. Namun, penyelidikan lebih lanjut diperlukan karena signifikansi yang tidak

signifikan. Dalam variable lainnya, nilai p-value ini lebih besar dari 0,05, yang mengimplikasikan tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik dengan EPS berdasarkan model ini.

#### **Pengaruh Financial Distress terhadap EPS**

Berdasarkan hasil regresi, tampaknya tidak terdapat hubungan linier yang signifikan antara Financial Distress dan EPS bagi perusahaan non-siklik. Koefisien untuk Financial Distress bernilai negatif, namun signifikansi statistiknya tidak dikonfirmasi. Hal ini menunjukkan bahwa, menurut model ini, perubahan Financial Distress tidak dapat diandalkan terkait dengan perubahan EPS selama periode waktu dan sampel yang ditentukan.

#### **Pengaruh ROA terhadap EPS**

Koefisien positif untuk ROA menurut Model 2 menunjukkan bahwa, secara rata-rata, peningkatan Return on Assets (ROA) berhubungan dengan peningkatan EPS perusahaan siklik. Hubungan ini didukung oleh hasil uji t yang signifikan secara statistik.

#### **Pengaruh DER terhadap EPS**

Koefisien untuk DER bernilai negatif (-166.8691), menunjukkan bahwa, secara rata-rata, peningkatan Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) berhubungan dengan penurunan EPS perusahaan non-siklik. Namun, karena koefisien tersebut tidak signifikan secara statistik, tidak dapat disimpulkan bahwa hubungan ini ada berdasarkan data yang tersedia.

#### **Efek Moderasi Financial Distress terhadap ROA dan EPS**

Koefisien untuk Financial Distress dan ROA adalah 1026.076, dengan t-statistik sebesar 0.517 dan p-value sebesar 0.608. Karena nilai p-value untuk variabel moderasi Financial Distress dan ROA lebih besar dari 0.05, maka koefisien tersebut tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Oleh karena itu, berdasarkan hasil yang ada, tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa Financial Distress memoderasi hubungan antara ROA dan EPS.

#### **Efek Moderasi Financial Distress terhadap DER dan EPS**

Hubungan moderasi antara DER dan EPS, seperti yang ditunjukkan oleh istilah interaksi X1X3, dapat dinilai dengan cara yang sama dengan diskusi sebelumnya, koefisien untuk X1X3 adalah 95.02531, dengan t-statistik 0.485 dan nilai p-value 0.631. Karena nilai p-value untuk variabel moderasi lebih besar dari 0.05, maka koefisien tersebut tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Oleh karena itu, berdasarkan hasil yang diberikan, tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa Financial Distress memoderasi hubungan antara DER dan EPS.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis yang dilakukan, disimpulkan bahwa pada perusahaan siklik, Financial Distress, ROA, dan DER tidak memiliki efek yang konsisten terhadap EPS. ROA dan DER memiliki potensial untuk mengurangi efek negatif Financial Distress terhadap EPS, namun tidak signifikan. Pada perusahaan non siklik, Financial Distress dan DER tidak memiliki hubungan linear dengan EPS, sedangkan ROA model 2 menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara ROA dan EPS, namun penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menggeneralisasikan kesimpulan ini. Model lain menunjukkan hubungan positif,

namun tidak signifikan secara statistik. Tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa Financial Distress memoderasi hubungan antara ROA dan EPS, atau antara DER dan EPS.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Akbar Bahtiar, S. E., Mariani Alimuddin, S. E., Tatang Rois, S. E., Christianingrum, S. P., Nurcholifah, I., Rendy Sudirman, S. E., Stenly Salenussa, S. E., Mitang, B. B., Errie Margery, S. E., & Prabowo, I. P. K. (2024). *Manajemen Pemasaran*. CV Rey Media Grafika.
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi data panel dengan pendekatan common effect model (CEM), fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM)(Studi kasus: persentase penduduk miskin menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 106–115.
- Aminu, D. A., Olanisebe, M., & Salihu, M. A. (2023). The Mediating Effect of Financial Distress on the Relationship between Profitability and Value of Listed Non-Financial Firms in Nigeria. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(2), 1–15.
- Arianto, B. (2020). Dampak pandemi COVID-19 terhadap perekonomian dunia. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 2(2), 106–126.
- Center, F. L. (2014). The limitations of sector classification systems. *Markets & Sectors.[Online]*. Available: <https://www.fidelity.com/learning-center/tradinginvesting/markets-sectors/limitations-sector-classification-systems>.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan arus kas terhadap financial distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102.
- Imron, H. R., Maksudi, A. M., Zabidi, I., Hendra, L., & Suryono, D. W. (2022). Prediksi financial distress perusahaan sektor industri consumer cyclical. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(2), 63–77.
- Konovalova, M. S., & Maksimov, A. G. (2017). On sensitivity of industries and companies to the state of economy. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1299074.
- Kusumaningrum, S., Siagian, C., & Beazley, H. (2022). Children during the COVID-19 pandemic: children and young people's vulnerability and wellbeing in Indonesia. *Children's Geographies*, 20(4), 437–447.
- Maulana, A., & Rosmayati, S. (2023). *Manajemen Strategi Edisi 2*.
- Nasution, A. E., & Lesmana, M. T. (2018). Pengaruh harga dan kualitas pelayanan terhadap keputusan pembelian konsumen (studi kasus pada alfamart di Kota Medan). *Prosiding Seminar Nasional Vokasi Indonesia*, 1(1), 83–88.
- Nora, A. R. (2016). *Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI)*. STIE Perbanas Surabaya.
- Noviyanti, S. D., & Nadi, L. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Penelitian 2017-2022). *Brilian Dinamis Akuntansi Audit*, 6(1).

- Rahmi, R. (2022). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-20120*. Institut Agama Islam Negeri Palopo.
- Yustika, E. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widyatama.



**This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)**

---