

**DAMPAK COVID-19 TERHADAP *FINANCIAL*
DISTRESS DIMODERASI OLEH *ESG DISCLOSURE*
(Studi Kasus Pada Industri Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia 2019-2023)**

Tesis
Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S2

Program Magister Akuntansi



Disusun Oleh:
Muhammad Sandri
21402300045

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
TAHUN 2025**

**DAMPAK COVID-19 TERHADAP *FINANCIAL*
DISTRESS DIMODERASI OLEH ESG *DISCLOSURE*
(Studi Kasus Pada Industri Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia 2019-2023)**

Tesis
Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S2

Program Magister Akuntansi



Disusun Oleh :
Muhammad Sandri
21402300045

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
TAHUN 2025**

**DAMPAK COVID-19 TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DIMODERASI
OLEH *ESG DISCLOSURE*
(Studi Kasus Pada Industri Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia 2019-2023)**

Disusun Oleh:
Muhammad Sandri
21402300045

Telah dipertahankan di depan
Penguji Pada tanggal 17 November 2025

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing,

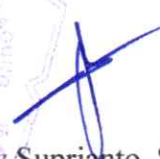
Dr. H. Muhammad Ja'far Shodiq, SE., S.Si., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA., ACPA

Penguji 1

Penguji 2

Prof. Dr. Edy Suprianto, S.E., M.Si., Ak. CA, CRP Dr. Lisa Kartikasari, S.E., M.Si., Ak., CA.

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu
persyaratan Untuk memperoleh Gelar Magister
Akuntansi Tanggal 17 November 2025


Prof. Dr. Edy Suprianto, S.E., M.Si., Akt., CA, CRP
Ketua Program Studi Magister Akuntansi

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Sandri
NIM : 21402300045
Program Studi : Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa tesis yang berjudul **“DAMPAK COVID-19 TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DIMODERASI OLEH *ESG DISCLOSURE* (Studi Kasus Pada Industri Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023)”** merupakan hasil penelitian yang telah saya lakukan. Segala kutipan dari berbagai sumber telah diungkapkan sebagaimana mestinya. Tesis ini belum pernah dipublikasikan untuk keperluan lain oleh siapapun juga. Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima akibat hukum dari kebenaran pernyataan tersebut.

Semarang, 17 November 2025
Yang membuat pernyataan,



Munannad Sandri
NIM. 21402300045

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana pengaruh rasio keuangan yang meliputi *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, dengan jumlah sampel 10 perusahaan. Penelitian ini juga memasukkan *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi serta menilai perbedaan tingkat *financial distress* antara masa pandemi Covid-19 dan periode pascapandemi.

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan purposive sampling berdasarkan kelengkapan data perusahaan. Analisis data meliputi regresi logistik untuk menguji pengaruh rasio keuangan, *moderated regression analysis* untuk menilai peran moderasi *ESG Disclosure*, serta uji McNemar untuk membandingkan kondisi sebelum dan sesudah pandemi.

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *ESG Disclosure* juga tidak menunjukkan peran moderasi yang signifikan antara rasio keuangan dan *financial distress*. Selain itu, hasil uji perbedaan menunjukkan tidak adanya perubahan signifikan pada tingkat *financial distress* antara masa pandemi dan periode setelah pandemi.

Kata kunci: *Financial distress*, Rasio Keuangan, *ESG Disclosure*, Covid-19

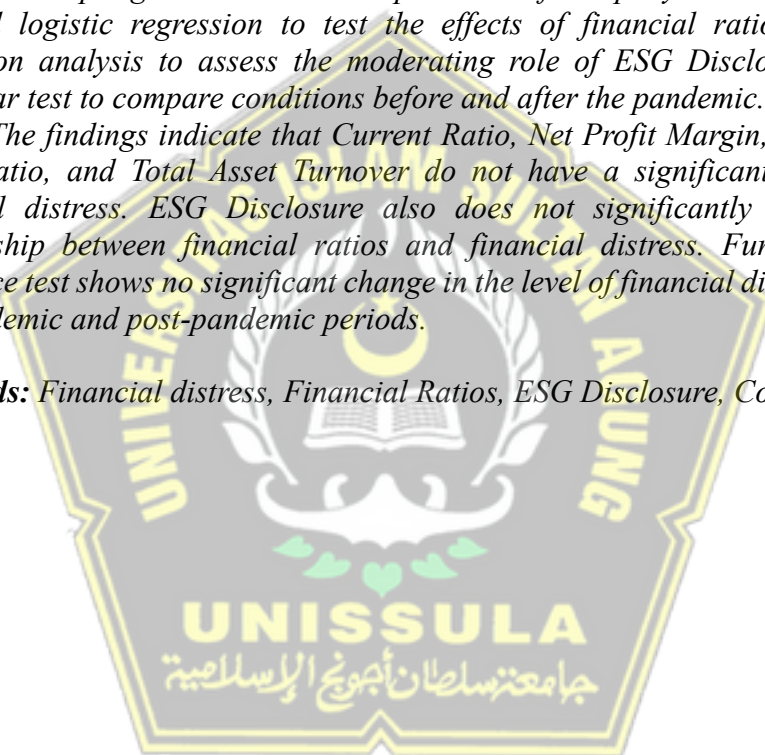
Abstract

This study aims to examine the influence of financial ratios—namely Current Ratio, Net Profit Margin, Total Debt to Asset Ratio, and Total Asset Turnover—on financial distress among healthcare industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period, using a total sample of 10 companies. The research also incorporates ESG Disclosure as a moderating variable and evaluates differences in financial distress between the Covid-19 pandemic period and the post-pandemic period.

A quantitative approach was employed, using secondary data obtained from financial reports and sustainability reports. The sample was selected through purposive sampling based on the completeness of company data. Data analysis included logistic regression to test the effects of financial ratios, moderated regression analysis to assess the moderating role of ESG Disclosure, and the McNemar test to compare conditions before and after the pandemic.

The findings indicate that Current Ratio, Net Profit Margin, Total Debt to Asset Ratio, and Total Asset Turnover do not have a significant influence on financial distress. ESG Disclosure also does not significantly moderate the relationship between financial ratios and financial distress. Furthermore, the difference test shows no significant change in the level of financial distress between the pandemic and post-pandemic periods.

Keywords: *Financial distress, Financial Ratios, ESG Disclosure, Covid-19*



KATA PENGANTAR

Segala puji dan Syukur penulis haturkan kepada Allah SWT. yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga Tesis yang berjudul “Dampak Covid-19 Terhadap *Financial distress* Dimoderasi Oleh *Esg Disclosure* (Studi Kasus Pada Industri Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2023)” akhirnya dapat terselesaikan dengan baik.

Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung. Penulis menyadari keterbatasan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki, sehingga tesis ini masih terdapat kelemahan dan kekurangan. Karena itu, kritik dan saran yang konstruktif dari berbagai pihak sangat diharapkan demi penyempurnaan karya ini.

Penyusunan tesis ini tidak lepas dari bantuan, pengarahan, bimbingan, doa, dukungan, semangat, serta nasihat dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- 1) Bapak Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
- 2) Bapak Prof. Dr. Edy Suprianto, SE, MSi, Ak, CA, CRP selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
- 3) Bapak Dr. H. Muhammad Ja'far Shodiq, SE., S.Si., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA., ACPA selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan nasehat dan bimbingan selama proses penulisan tesis.

- 4) Bapak Prof. Dr. Edy Suprianto, SE, MSi, Ak, CA, CRP selaku Dosen Penguji I dan Ibu Dr. Lisa Kartika Sari, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Penguji II atas kritik dan saran yang sangat bermanfaat bagi perbaikan tesis ini..
- 5) Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
- 6) Bapak dr. Rifqiannor, MARS selaku Direktur Rumah Sakit Islam Sultan Agung Banjarbaru dan Bapak Madzhar Fasni, SE, MARS selaku Kepala Bagian SDI, Keuangan, & Dakwah Rumah Sakit Islam Sultan Agung Banjarbaru yang telah memberikan Izin serta dukungan untuk melanjutkan program studi Magister Akuntansi.
- 7) Kedua orang tua tercinta, yaitu Bapak Bahrudin dan Ibu Masinah, yang selalu mendukung, mendoakan, dan selalu memberikan semangat sehingga saya bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik.
- 8) Istri tercinta Rayna Rulliyani yang selalu memberikan doa, dukungan, serta kesabaran dalam mendampingi menyelesaikan tesis ini.
- 9) Anak tersayang Anisa Khumaira yang menjadi sumber semangat dan motivasi dalam menyelesaikan setiap tahap tesis ini.
- 10) Seluruh rekan mahasiswa Magister Akuntansi Angkatan Eksekutif 4 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung atas kebersamaan, dukungan, dan semangat yang diberikan.

Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat,
baik secara akademis maupun praktis bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 17 November 2025
Penulis



Muhammad Sandri
21402300045



DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Lembar Pengesahan	iii
Lembar Pernyataan.....	iv
Abstraksi	v
Abstract	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
2.1 Grand Teori	12
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2.1.2 Sustainibily.....	13
2.1.3 Analisis Laporan Keuangan	16
2.1.3.1 Tujuan Analisis Laporan Keuangan	16
2.1.4 Analisis Rasio	18

2.1.4.1 Rasio Likuiditas	18
2.1.4.2 Rasio Manajemen Aset.....	19
2.1.4.3 Rasio Manajemen Utang.....	21
2.1.4.4 Rasio Profitabilitas	22
2.1.4.5 Rasio Nilai Pasar.....	24
2.1.5 Laporan Keuangan	25
2.1.5.1 Tujuan Laporan Keuangan	27
2.1.5.2 Komponen Laporan Keuangan	28
2.1.6 <i>ESG Disclosure</i>	31
2.1.7 <i>Financial distress</i>	32
2.2 Penelitian Terdahulu.....	33
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	40
2.3.1 Kerangka Pemikiran.....	40
2.3.2 Pengembangan Hipotesis	43
2.3.2.1 Hubungan <i>Current Ratio</i> terhadap <i>financial distress</i>	43
2.3.2.2 Hubungan <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>financial distress</i>	44
2.3.2.3 Hubungan <i>Total Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>financial distress</i>	46
2.3.2.4 Hubungan <i>Total Asset Turnover</i> terhadap <i>financial distress</i>	47
2.3.2.5 Hubungan <i>Current Ratio</i> dimoderasi oleh <i>ESG</i>	

	<i>Disclosure terhadap financial distress</i>	49
2.3.2.6	Hubungan <i>Net Profit Margin</i> dimoderasi oleh <i>Disclosure</i> terhadap <i>financial distress</i>	50
2.3.2.7	Hubungan <i>Total Debt to Asset Ratio</i> dimoderasi oleh <i>ESG Disclosure</i> terhadap <i>financial distress</i>	52
2.3.2.8	Hubungan <i>Total Asset Turnover</i> dimoderasi oleh <i>ESG Disclosure</i> terhadap <i>financial distress</i>	53
2.3.2.9	Hubungan Covid-19 Condition terhadap <i>financial distress</i>	55
BAB III	METODE PENELITIAN	57
3.1	Jenis Penelitian	57
3.2	Populasi dan Sampel	57
3.3	Sumber dan Jenis Data	58
3.4	Metode Pengumpulan Data	59
3.5	Variabel dan Pengukuran Variabel	59
3.5.1	Variabel Dependen	59
3.5.2	Variabel Independen	60
3.5.3	Variabel Moderasi	62
3.6	Teknik Analisis	63
3.6.1	Statistik Deskriptif	63

3.6.2 Pengujian Hipoteses	64
3.6.2.1 Uji Asumsi Klasik	64
3.6.2.2 Uji Hipotesis	65
3.6.2.3 Analisis Regresi Moderasi	70
3.6.2.4 Uji Beda McNemar	70
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	71
4.1 Deskripsi Sampel	71
4.2 Analisis dan Pembahasan	76
4.2.1 Hasil Analisis Data	76
4.2.1.1 Statistik Deskriptif	76
4.2.1.2 Uji Asumsi Klasik	80
4.2.1.3 Uji Hipotesis	83
4.2.1.4 Hasil Pengujian Regresi Moderasi	91
4.2.1.5 Hasil Uji Beda McNemar	93
4.2.2 Pembahasan Hasil	95
BAB V PENUTUP	112
5.1 Kesimpulan	112
5.2 Implikasi Teoritis	114
5.3 Implikasi Kebijakan	116
5.4 Keterbatasan Penelitian	117
5.5 Agenda Penelitian Mendatang	118
DAFTAR PUSTAKA	cxix
LAMPIRAN	cxxiii

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Delisitng 2020 sd 2024	2
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Sebelumnya.....	33
Tabel 3.1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	64
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel	72
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel	72
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif.....	76
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	81
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikoleniaritas.....	82
Tabel 4.6 Hasil Uji Kelayakan Model.....	83
Tabel 4.7 Hasil Pengujian -2 log likelihood awal	84
Tabel 4.8 Hasil Pengujian -2 log likelihood akhir	85
Tabel 4.9 Hasil Uji Cox & Snell dan Negelker R Square	86
Tabel 4.10 Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2	88
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis	89
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Regresi Moderasi	92
Tabel 4.13 Hasil Uji Beda McNemar.....	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 2.2 Model Penelitian	56



DAFTAR LAMPIRAN

A. Daftar Indsutri Kesehatan yang Terdaftar di BEI secara terus-menerus periode 2019-2023	cxxiv
B. Daftar Indsutri Kesehatan yang tidak Menerbitkan Laporan Keuangan Secara Lengkap Periode 2019-2023.....	cxxiv
C. Daftar Indsutri Kesehatan yang tidak Menerbitkan Laporan Keberlanjutan Secara Lengkap Periode 2019-2023.....	cxxiv
D. Tabulasi Data.....	cxxv
E. Output SPSS <i>Case Processing Summary</i>	cxxv
F. Output SPSS <i>Dependent Variabel Encoding</i>	cxxv
G. Output SPSS Hasil Pengujian Statistik Deskriptif.....	cxxvi
H. Output SPSS Hasil Pengujian Autokorelasi.....	cxxvi
I. Output SPSS Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	cxxvi
J. Output SPSS Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow Test</i>	cxxvii
K. Output SPSS Hasil Pengujian -2 log likelihood awal	cxxvii
L. Output SPSS Hasil Pengujian -2 log likelihood akhir	cxxviii
M. Output SPSS Hasil Pengujian <i>cox & Snell's R Square</i> dan <i>Nagelkerke's R Square</i>	cxxviii
N. Output SPSS Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2	cxxix
O. Output SPSS Hasil Pengujian Hipotesis	cxxx

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Indonesia saat kurun waktu tahun terakhir selalu terjadi peningkatan, dimana pada tahun 2019 terdapat 658 perusahaan yang terdaftar, pada tahun 2020 terdapat 696 perusahaan yang terdaftar, di tahun 2021 ada 729 entitas yang terdaftar, pada tahun 2022 terdapat 778 perusahaan yang terdaftar, dan terlisting 857 entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023, artinya setiap tahun selalu terjadi penambahan entitas yang terlisting di Bursa Efek Indonesia.

Kondisi persaingan dunia usaha yang semakin sengit, maka perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk menghadapi persaingan dengan kompetitor untuk keberlangsungan entitas dalam jangka panjang. Jika entitas tidak kuat bersaing dengan para kompetitor, maka entitas tidak akan mendapatkan penghasilan untuk perusahaannya dan akan mengalami kesulitan keuangan dalam menjalankan operasionalnya, dan bahkan sampai pada kebangkrutan.

Berdasarkan data dari www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/ pada tahun 2020 sampai dengan Mei tahun 2024 terdapat 9 entitas yang tercatat keluar pada bursa efek Indonesia, Adapun daftar entitas yang terdelisting antara lain:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *Delisting* tahun 2020 sd 2024

No.	Kode	Nama	Tanggal Pencatatan	Tanggal Delisting	Sektor
1	GREN	Evergreen Invesco Tbk	09 Jul 2010	23 Nov 2020	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
2	CKRA	Cakra Mineral Tbk.	19 Mei 1999	28 Agt 2020	Pertambangan
3	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	19 Apr 2002	20 Apr 2020	PRB
4	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	22 Jun 2005	06 Apr 2020	Infrastruktur, Utilitas, dan Trsprtsi
5	ITTG	Leo Investments Tbk	26 Nov 2001	23 Jan 2020	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
6	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk	26 Nov 2010	20 Jan 2020	Pertambangan
7	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk.	08 Jun 2017	02 Mar 2021	Keuangan
8	TURI	Tunas Ridean Tbk	16 Mei 1995	06 Apr 2023	Consumer Cyclical Industri
9	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	05 Mar 1990	16 Jan 2024	Barang Konsumen

Tabel 1.1 Dibuat oleh peneliti (2024)(Indonesia, n.d.).

Tabel tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2020 sampai dengan mei 2024 terdapat 9 entitas yang terdelisting dari Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari sekto Consumer Cyclical terdapat 1 perusahaan, sektor Industri Barang Konsumen terdapat 1 entitas, sektor Infrastruktur, Utilitas, serta Transportasi terdapat 1 entitas, sektor Keuangan terdapat 1 perusahaan, sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi terdapat 2 perusahaan, sektor Pertambangan terdapat 2 entitas, dan sektor Properti, Real Estate dan Bangunan terdapat 1

entitas. Ada banyak hal yang menjadi penyebab entitas tidak terdaftar dari Bursa Efek Indonesia, salah satu penyebab terjadinya *delisting* yaitu karena *financial distress*. Penyebab *financial distress* ialah terjadinya penurunan kinerja pada perusahaan yang menyebabkan perusahaan mendapatkan kerugian yang terus menerus sehingga menyebabkan perusahaan tidak mampu lagi melangsungkan keberlanjutan usahanya. Selain itu *financial distress* bisa terjadi karena adanya pandemi covid 19 yang muncul di Indonesia, semua perusahaan diberbagai sektor merasakan dampak akibat dari adanya pandemi tersebut.

Financial distress adalah situasi ketika perusahaan mengalami gangguan pada stabilitas keuangannya yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu bersaing dengan para pesaingnya sehingga perusahaan tidak menghasilkan pendapatan untuk perusahaan. Menurut platt (2002) seperti dikutip dalam (Dirman, 2020) *financial distress* adalah situasi ketika terjadinya tidak stabilnya kondisi keuangan sebelum terjadinya suatu kebangkrutan. Menurut (Bahri et al., 2019) *Financial distress* ialah situasi saat cash entitas tidak mencukupi untuk menjalankan operasional perusahaan dan tidak mampu untuk melakukan pembayaran atas utang yang dimiliki.

Oleh karena hal tersebut diatas untuk menghindari terjadinya kondisi *financial distress* perusahaan dan bahkan sampai mengalami kebangkrutan sehingga perusahaan tidak mampu untuk melangsungkan keberlanjutan usahanya maka diperlukanlah suatu analisa untuk melakukan prediksi keuangan agar perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan

perusahaannya, salah satu yang cara yang bisa dipakai dalam dalam menentukan prediksi *financial distress* adalah dengan mengaplikasikan analisis kinerja keuangan, analisis rasio ia itu salah satu metode dalam menilai kinerja keuangan. Rasio keuangan merupakan proses dengan penuh pertimbangan untuk melihat hasil kinerja suatu entitas baik pada saat ini ataupun saat yang akan datang, dengan tujuan dapat memprediksikan hal yang memungkinkan terjadi pada perusahaan dimasa yang akan datang (Ikhsan et al., 2016).

Menurut (Ahmad dalam Rosalika et al., 2024) Selain dengan kinerja keuangan *financial distress* juga dapat diukur dengan indikator non keuangan seperti variable-variabel krisis keuangan global, ukuran perusahaan, tata kelola perusahaan, kinerja perusahaan, serta lingkungan sosial dan, tata kelola (ESG).

Penelitian mengenai *financial distress* yang menggunakan kinerja keuangan yaitu rasio keuangan ada beberapa dilakukan oleh peneliti lain diantaranya dilakukan oleh (Dirman, 2020), (Pringgabayu, 2022), (Purba, 2022).

Penelitian menggunakan *current ratio* yang mana *current ratio* ini ialah rasio likuiditas untuk menilai kemampuan entitas membayar utang lancarnya tanpa menghadapi kesulitan (Ikhsan et al., 2016). Jika tinggi rasio ini berarti entitas juga memiliki aset lancar yang tinggi digunakan untuk membayar utang lancarnya, dan sebaliknya. Penelitian dilakukan oleh (Pringgabayu et al., 2022) yang menggunakan *current ratio* dalam

memprediksi *financial distress* yang mana hasilnya yaitu *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, selain itu penelitian juga dilakukan oleh (rahmawati et al., 2020) yang mana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi terjadinya *financial distress*, dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut maka dalam penelitian ini menggunakan kembali *current ratio* untuk membuktikan kembali bagaimana hasil yang sebenarnya mengenai pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* suatu entitas.

Rasio kedua pada penelitian ini ialah *net profit margin (NPM)* dimana NPM ini ialah rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengetahui entitas dalam mengukur seberapa besar persentase keuntungan bersih entitas dari total pendapatan yang diperoleh (Ikhsan et al., 2016). Jika rasio ini tinggi maka semakin besar persentase perusahaan memiliki keuntungan terhadap pendapatan dan sebaliknya. Artinya apabila rasio ini tinggi maka probabilitas terjadinya kondisi *financial distress* juga akan rendah, dan sebaliknya apabila rasio ini rendah maka probabilitas terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Penelitian yang menggunakan rasio ini dilakukan oleh (Pringgabayu et al., 2022) dalam memprediksi *financial distress* yang mana penelitian tersebut menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap terjadinya kondisi *financial distress*, selain itu penelitian juga dilakukan oleh (Junior & Bangun, 2024) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap kondisi terjadinya *financial distress*, dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut maka dalam penelitian ini menggunakan kembali *net profit*

margin untuk membuktikan kembali bagaimana hasil yang sebenarnya mengenai pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* suatu entitas.

Rasio ketiga pada penelitian ini menggunakan rasio *total debt to assets ratio (DTA)*, rasio ini merupakan bagian dari rasio solvabilitas digunakan untuk menilai berapa besar total utang yang digunakan untuk membiayai jumlah aset entitas (Ikhsan et al., 2016). Jika rasio ini tinggi artinya tinggi juga utang yang dipakai untuk investasi pada aset yang digunakan. Penelitian yang menggunakan rasio ini dilakukan oleh (Revanza & Wahyuni, 2023) yang mana hasilnya menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, selain itu rasio ini juga pernah diteliti oleh (Oktaviana et al., 2023) yang menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut maka dalam penelitian ini menggunakan kembali *Debt to Assets Ratio* untuk membuktikan kembali bagaimana hasil yang sebenarnya mengenai pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Rasio terakhir yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover (TATO)*, TATO digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset yang dimilikinya. Penelitian oleh (Oktaviana et al., 2023) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan, akan tetapi penilitan yang dilakukan oleh (Wirdaningtyas et al., 2021) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* disini tidak memiliki

pengaruh yang signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, dengan adanya perbedaan-perbedaan hasil penelitian tersebut maka dalam penelitian ini menggunakan kembali *total asset turnover* untuk membuktikan kembali bagaimana hasil yang sebenarnya mengenai pengaruh *total asset turnover* terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini memiliki tujuan agar dapat memberikan pemahaman dan pengetahuan kepada masyarakat khususnya perusahaan mengenai pengaruh kinerja keuangan dengan menggunakan analisis rasio terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, serta pengaruh rasio keuangan yang dimoderasi oleh pengungkapan ESG terhadap kondisi *financial distress* dan mengetahui apakah kondisi pada saat dan sesudah pandemi covid 19 terdapat perbedaan kondisi *financial distress* perusahaan industri kesehatan. Penelitian ini penting dilakukan agar perusahaan dapat melakukan prediksi kondisi *financial distress* perusahaan agar perusahaan dapat menentukan langkah selanjutnya agar tidak terjadi suatu kebangkrutan perusahaan dan perusahaan dapat melangsungkan keberlanjutannya, maka akan dilakukan sebuah penelitian dengan judul “*Dampak Covid-19 Terhadap Financial distress dimoderasi oleh ESG Disclosure (Studi Kasus pada Industri Industri Kesehatan)*”.

Adapun perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah dimana dalam penelitian ini menggunakan objek Industri Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang mana objek tersebut masih jarang digunakan dalam penelitian prediksi *financial distress*, selain itu variable independent yang

digunakan belum ada dilakukan penelitian secara bersamaan, dan variable independent dimoderasi oleh *ESG Disclosure*, serta penelitian dilakukan pada periode 2019 sd 2023 artinya laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan yang terupdate, dan dalam penelitian ini juga membandingkan antara kondisi *financial distress* saat covid 19 dan setelah covid 19.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 2) Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 3) Apakah *Total Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 4) Apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 5) Apakah *Current Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 6) Apakah *Net Profit Margin* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?

- 7) Apakah *Total Debt to Asset Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 8) Apakah *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan?
- 9) Apakah terdapat perbedaan kondisi *financial distress* saat dan setelah covid 19 pada industri Kesehatan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menganalisis apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 2) Untuk menganalisis apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 3) Untuk menganalisis apakah *Total Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 4) Untuk menganalisis apakah *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 5) Untuk menganalisis apakah *Current Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.

- 6) Untuk menganalisis apakah *Net Profit Margin* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 7) Untuk menganalisis apakah *Total Debt to Asset Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 8) Untuk menganalisis apakah *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri Kesehatan.
- 9) Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan kondisi *financial distress* saat dan setelah covid-19 dan industri Kesehatan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian tersebut, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat antara lain:

1) Manfaat Teoritis

Bagi pengembangan ilmu akademis (teoritis) diharapkan bisa memberikan manfaat dalam ilmu pengetahuan khususnya berkaitan dengan akuntansi keberlanjutan.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan informasi bagi peneliti dalam menganalisis kondisi

keuangan perusahaan, khususnya dalam memprediksi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.

Bagi investor dan jajaran direksi, penelitian ini dapat berfungsi sebagai acuan dan alat evaluasi untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Grand Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ialah suatu teori yang memberikan tanda-tanda mengenai kondisi yang menggambarkan suatu entitas. Teori sinyal merupakan teori untuk menggambarkan seperti apa laporan keuangan bisa memberikan informasi positif ataupun negatif kepada para pemangku kepentingan (Saputri & Efendi dalam Mutiara & Septyanto, 2022).

Teori sinyal juga memberikan sinyal kepada para *stakeholder* mengenai kondisi entitas yang ada saat ini. Sinyal yang diberikan tentunya diharapkan sinyal positif kepada para *stakeholder* agar dapat berpengaruh pada kinerja pasar dan bisa meningkatkan harga saham perusahaan.

Penelitian ini juga berkaitan dengan teori sinyal karena berdasarkan penjelasan diatas bahwa teori tersebut memberikan sinyal baik positif ataupun negative kepada para *stakeholder*. Kondisi *financial distress* merupakan contoh sinyal negatif yang menimpa pada entitas, yang mana dengan terjadinya keadaan *financial distress* maka perusahaan akan mengalami kondisi keuangan yang buruk atau bahkan sampai kepada kebangkrutan perusahaan, dengan terjadinya

kondisi *financial distress* yang merupakan sinyal negative maka juga akan berdampak pada keamauan investor untuk melakukan transaksi saham pada perusahaan, oleh karena itu penting untuk dilakukan analisa rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* entitas.

2.1.2 Sustainability

Sustainability atau keberlanjutan adalah konsep yang mulai dikenal sejak dekade 1980-an. Konsep ini dipahami sebagai suatu proses sosial-ekologis yang dinamis dan berkesinambungan, sehingga mampu menciptakan sistem yang berjalan terus-menerus dan dapat diterapkan dalam jangka panjang. Berdasarkan GRI Standards pada aspek kinerja ekonomi, terdapat empat indikator utama yaitu:

1. Nilai ekonomi langsung yang diperoleh dan dialokasikan kepada pihak terkait,
2. Dampak finansial, risiko, serta peluang yang muncul akibat fluktuasi iklim,
3. Perusahaan harus memberikan terkait program pensiun manfaat pasti maupun bentuk program pensiun lainnya, dan
4. Dukungan atau support keuangan yang diperoleh dari pemerintah.

Selain itu, konsep sustainability juga berkaitan erat dengan lima prinsip utama sebagai berikut:

1. Prinsip Transparansi

Prinsip ini menekankan bahwa seluruh informasi yang disampaikan perusahaan wajib terbuka, disampaikan secara tepat waktu, akurat, serta memungkinkan untuk dilakukan perbandingan.

2. Prinsip Akuntabilitas

Prinsip akuntabilitas mengharuskan manajemen mengelola perusahaan dengan memperhatikan keseimbangan hubungan antara manajer, pemegang saham, dan seluruh pemangku kepentingan lainnya.

3. Prinsip Responsibilitas

Prinsip ini menuntut perusahaan untuk menjalankan operasionalnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan serta ketentuan lain yang berlaku.

4. Prinsip Independensi

Prinsip independensi menekankan pentingnya kemandirian entitas agar mampu mengambil keputusan secara objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak-pihak tertentu.

5. Prinsip Kesetaraan

Prinsip kesetaraan mengatur bahwa perusahaan harus bisa membuat perlakuan yang adil dan setara kepada manajemen, pemegang saham, maupun pemangku kepentingan lainnya. Prinsip ini memastikan hak pemegang saham mayoritas, minoritas, maupun pemegang saham asing, dan memastikan komitmen perusahaan

terhadap para investor dapat terealisasi dengan baik.

Selain itu, sustainability juga memiliki hubungan yang sangat kuat dengan konsep Triple Bottom Line, yang mencakup tiga dimensi utama sebagai berikut:

1. People (Masyarakat)

Dimensi people merujuk pada masyarakat sebagai salah satu kelompok pemangku kepentingan entitas. Kategori ini mencakup pegawai, komunitas, serta masyarakat di sekitar wilayah operasional entitas yang harus memperoleh perhatian. Masyarakat menjadi faktor penting dalam keberhasilan perusahaan. Sehingga, entitas memiliki tanggung jawab untuk memberikan kontribusi positif bagi kehidupan masyarakat, misalnya melalui dukungan terhadap kebutuhan sosial. Bentuk kepedulian ini akan meningkatkan reputasi dan citra entitas di mata masyarakat sekitar maupun publik secara umum.

2. Planet (Lingkungan)

Entitas harus mempertimbangkan aspek lingkungan supaya tidak menimbulkan dampak merugikan bagi masyarakat di sekitar lokasi usaha. Tanggung jawab ini dapat dilakukan melalui pemanfaatan sumber daya alam secara bijak, penggunaan teknologi yang ramah lingkungan, serta pengelolaan limbah produksi secara tepat. Upaya tersebut akan menjaga kenyamanan, tentunya juga kesehatan, serta

kelestarian sumber daya alam.

3. Profit (Keuntungan)

Entitas tentu memiliki tujuan untuk memperoleh profit, namun keberlanjutan usaha juga menjadi aspek penting yang harus diperhatikan. Untuk mencapainya, perusahaan perlu mengelola biaya secara efisien, misalnya dengan mempercepat proses produksi, mengurangi biaya yang tidak diperlukan, serta membangun hubungan kerja sama yang baik dengan para pemangku kepentingan. Dengan pengelolaan yang tepat, perusahaan dapat mencapai profit sekaligus mempertahankan keberlanjutan bisnisnya.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan yaitu proses evaluasi yang membantu memahami situasi finansial dan operasional sebuah entitas pada masa lalu dan sekarang, dengan fokus pada memprediksi kinerja masa depan untuk membuat perkiraan yang akurat (Ikhsan et al., 2016).

2.1.3.1 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut (harahap dalam Ikhsan et al., 2016) analisis laporan keuangan memiliki tujuan:

- 1) Menyampaikan informasi yang lebih dalam dibandingkan laporan keuangan yang dibaca tanpa analisis.

- 2) Mampu mengungkap hal yang tidak terlihat secara langsung dari laporan keuangan.
- 3) Dapat membantu mengidentifikasi adanya kesalahan dalam laporan keuangan.
- 4) Mendeteksi ketidakkonsistenan antara komponen internal maupun eksternal dalam laporan keuangan.
- 5) Menunjukkan hubungan-hubungan tertentu yang dapat digunakan untuk menyusun model atau teori, misalnya untuk keperluan prediksi.
- 6) Menyediakan informasi yang relevan bagi pemangku kepentingan.
- 7) Bisa menentukan peringkat suatu entitas berdasarkan kriteria tertentu.
- 8) Memungkinkan perbandingan kondisi entitas dengan entitas lain, periode sebelumnya, atau standar industri.
- 9) Membantu memahami kondisi keuangan yang sedang dialami perusahaan.
- 10) Mampu memperkirakan potensi dan kondisi yang mungkin dihadapi perusahaan di masa mendatang.
- 11) Melalui analisis laporan keuangan, perusahaan dapat memperoleh jawaban terkait posisi keuangan dan kinerja yang telah dicapai.

2.1.4 Analisis Rasio

Rasio yaitu membandingkan antara dua angka yang menggambarkan hubungan matematis antara satu rekening dengan rekening lainnya. Pada laporan keuangan, rasio digunakan untuk membandingkan suatu akun dengan akun lain yang relevan. Meskipun rasio keuangan pada dasarnya hanya menunjukkan hubungan sistematis antar angka, interpretasinya dapat memberikan penjelasan yang lebih bermakna apabila rasio tersebut memiliki signifikansi tertentu. Rasio pada umumnya berupa angka sederhana dan tampak memiliki nilai yang kecil, namun belum secara langsung menunjukkan apakah kondisi perusahaan menguntungkan atau tidak. Artinya, rasio baru memberikan manfaat apabila dianalisis dan ditafsirkan dalam konteks yang tepat. (Ikhsan et al., 2016).

Analisis rasio keuangan terdiri dari 5 analisis, yaitu:

2.1.4.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas ialah untuk melihat tingkat kemampuan entitas dalam menjaga likuiditas keuangannya. Rasio ini menggambarkan kapasitas entitas dalam kemampuan membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu. (Ikhsan et al., 2016). Rasio likuiditas terdiri dari:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk menilai entitas dalam melunasi utang lancarnya tanpa mengalami tekanan

keuangan. Cara menghitung rasio tersebut yaitu dengan membandingkan total *current asset* dengan total liabilitas lancar.

$$CR = (\text{Asset Lancar}) / (\text{Utang Lancar})$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui suatu entitas dalam membayar utang jangka pendek perusahaan apakah harus menjual persediaannya atau tidak. Adapun rasio cepat ini dihitung dengan aset lancar yang dikurangi persediaan, kemudian membaginya dengan utang lancar.

$$QR = (\text{Asset Lancar} - \text{Persediaan}) / (\text{Utang Lancar})$$

2.1.4.2 Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset ialah dipakai untuk menilai kemampuan entitas dalam mengelola aset yang ada pada entitas. Apabila entitas memiliki jumlah aset yang terlalu besar, maka biaya modal yang harus ditanggung juga berpotensi meningkat, sehingga dapat menekan tingkat laba yang diperoleh. (Ikhsan et al., 2016). Rasio manajemen aset terbagi:

1) Rasio Perputaran Persediaan

Rasio ini dipakai untuk menilai sejauh mana persediaan perusahaan terjual pada waktu tertentu.

Perputaran persediaan diukur dengan membandingkan penjualan dengan jumlah persediaan yang dimiliki

$$\text{Perputaran Persediaan} = (\text{Penjualan}) / \text{Persediaan}$$

2) Jumlah Hari Penjualan Belum Tertagih

Rasio ini berfungsi menilai kualitas piutang usaha. Perhitungannya dilakukan dengan membagi piutang usaha dengan rata-rata penjualan per hari. Rata-rata penjualan per hari diperoleh dengan membagi total penjualan tahunan dengan 365 hari.

$$\text{JHPBT} = (\text{Piutang Usaha}) / (\text{Rata-rata Penjualan Per Hari})$$

$$\text{Rata-rata Penjualan Per hari} = (\text{Penjualan Tahunan}) / 365$$

3) Rasio Perputaran Aset Tetap

Rasio ini diperoleh dengan membandingkan *revenue* dengan *fixed asset*. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset tetap dimanfaatkan secara efektif untuk mendapatkan *revenue*, atau berapa besar penjualan bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang ditanamkan pada aset tetap. (Sawir dalam Ikhsan et al., 2016).

$$\text{RPAT} = (\text{Penjualan}) / (\text{Aset Tetap Bersih})$$

4) Rasio Perputaran Total Aset

Rasio ini menilai kemampuan entitas untuk memanfaatkan semua aset yang dimiliki agar mendapatkan

revenue. Perhitungan dilakukan dengan membagi penjualan dengan total aset perusahaan.

$$\text{TATO} = (\text{Penjualan}) / (\text{Total Asset})$$

2.1.4.3 Rasio Manajemen Utang (Solvabilitas)

Rasio manajemen utang yaitu rasio yang dipakai untuk menunjukkan tingkat utang yang dimiliki dan dikelola oleh perusahaan. (Ikhsan et al., 2016). Rasio manajemen utang terbagi menjadi:

1) Tota Utang terhadap Total Aset (DTA)

Rasio ini digunakan untuk melihat proporsi aset entitas yang dibiayai melalui utang. Apabila tinggi nilai rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan pada pendanaan berbasis utang untuk membiayai aset yang digunakan dalam menghasilkan laba.

$$\text{DTA} = (\text{Total Utang}) / (\text{Total Asset})$$

2) Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (TIE)

Rasio TIE diukur dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menunjukkan sejauh mana laba operasi dapat turun sebelum perusahaan tidak lagi mampu menutupi kewajiban pembayaran bunga tahunannya.

$$\text{TIE} = (\text{EBIT}) / (\text{Beban Bunga})$$

3) Rasio Cakupan EBITDA

Rasio ini dihitung dengan menambahkan EBITDA dan pembayaran sewa guna usaha, lalu membaginya dengan jumlah *interest expense*, pembayaran pokok, serta pembayaran sewa guna usaha. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya melalui pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi.

$$\text{EBITDA} = (\text{EBITDA} + \text{Pembayaran Sewa Guna Usaha}) / (\text{Bunga} + \text{Pembayaran Pokok} + \text{Pembayaran Sewa Guna Usaha})$$

2.1.4.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* selama waktu tertentu. (Ikhsan et al., 2016). Penilaian profitabilitas dengan dasar laporan keuangan entitas yang terdiri dari laporan *balancesheet* dengan laporan laba rugi. Rasio profitabilitas terbagi menjadi:

1) Margin Laba atas Penjualan

Margin laba atas penjualan yaitu digunakan untuk mengetahui laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Semakin tinggi nilai rasio ini,

semakin bagus kinerja operasional entitas dalam menghasilkan laba. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total penjualan.

Margin Laba atas Penjualan = (Laba Bersih Setelah Pajak)/Penjualan

2) Pengembalian atas Total Aset

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan entitas dalam memperoleh profit atas seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset masa lalu untuk memperoleh keuntungan yang dapat diproyeksikan ke periode berikutnya. Nilai ROA diperoleh melalui pembagian laba bersih dengan total aset.

$$\text{ROA} = (\text{Net Income}) / (\text{Total Asset})$$

3) Rasio Kemampuan Dasar untuk Menghasilkan Laba

Rasio BEP menunjukkan berapa dasar entitas dalam menghasilkan laba sebelum beban bunga dan pajak. Rasio ini dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aset.

$$\text{RKDML} = (\text{EBIT}) / (\text{Total asset})$$

4) Pengembalian Ekuitas Biasa

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas entitas dalam memanfaatkan

ekuitas untuk menghasilkan laba bersih. Penghitungannya dilakukan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan rata-rata ekuitas perusahaan.

$$\text{ROE} = (\text{Net Income}) / (\text{Rata rata Modal})$$

2.1.4.5 Rasio Nilai Pasar/Rasio Modal Saham

Rasio nilai pasar merupakan indikator yang dipakai untuk menilai apakah suatu saham berada pada kondisi mahal (overvalued) atau murah (undervalued). Rasio ini sangat penting bagi investor, karena membantu mereka dalam menilai prospek keuntungan, baik dari dividen maupun kenaikan harga saham (capital gain) sebelum memutuskan melakukan investasi.

Rasio nilai pasar mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan, terutama berdasarkan informasi laporan keuangan dan ekspektasi pertumbuhan ke depan. Dengan rasio ini, investor dapat membandingkan antara nilai pasar saham dengan kinerja fundamental perusahaan (Ikhsan et al., 2016). Rasio nilai pasar terbagi menjadi:

1) Rasio Harga/Laba

Rasio harga/laba merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar harga yang investor bayar untuk setiap satu rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini membantu investor mengukur apakah harga

saham suatu perusahaan mahal atau murah berdasarkan labanya.

$$\text{Rasio Harga/Laba} = (\text{Harga Saham}) / (\text{Laba Per Saham})$$

2) Rasio Harga/Arus Kas

Rasio harga/ arus kas per saham digunakan untuk menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar terhadap arus kas operasi yang dihasilkan entitas per lembar saham. Rasio Harga/Arus Kas = (Harga Saham) / (Arus Kas Per Saham)

3) Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku

Rasio ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai perusahaan dibandingkan nilai yang ditanamkan pemilik (ekuitas). Rasio ini penting untuk menilai apakah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik menurut pasar.

$$\text{Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku} = (\text{Harga Pasar Per Saham}) / (\text{Nilai Buku})$$

$$\text{Nilai Buku} = (\text{Ekuitas Biasa}) / (\text{Jumlah Saham Beredar})$$

2.1.5 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menyajikan informasi mengenai kondisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan entitas dalam suatu periode tertentu, yang terdiri dari neraca

yang menggambarkan posisi aset, liabilitas, dan ekuitas; laporan laba rugi yang menunjukkan pendapatan, beban, serta laba atau rugi; laporan perubahan posisi keuangan yang bisa digambarkan melalui laporan arus kas atau arus dana untuk menjelaskan sumber dan penggunaan kas; catatan atas laporan keuangan yang memberikan rincian dan penjelasan tambahan mengenai angka-angka dan kebijakan akuntansi; serta materi penjelas lain yang merupakan bagian integral dalam membantu pengguna memahami kondisi dan kinerja perusahaan secara menyeluruh.

Menurut PSAK No.1 Paragraf ke 7 (dalam Ikhsan et al., 2016) tujuan laporan keuangan ialah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu perusahaan yang berguna bagi sebagian besar pengguna dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Dengan demikian, laporan keuangan ialah hasil dari proses akuntansi yang menghasilkan lima jenis laporan utama yang disajikan kepada pihak-pihak berkepentingan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen serta sebagai dasar yang andal dalam menilai dan mengambil keputusan terkait kondisi dan prospek perusahaan. Meskipun demikian, laporan keuangan yang disajikan tidak mampu memenuhi seluruh kebutuhan informasi untuk pengambilan keputusan ekonomi, karena pada dasarnya hanya mencerminkan dampak keuangan yang terjadi di masa lalu serta tidak mewajibkan penyajian informasi nonkeuangan.

2.1.5.1 Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum, tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan perusahaan bagi pihak yang memerlukan. Menurut IAI (dalam Ikhsan, 2016: 4) laporan keuangan bertujuan untuk:

- 1) Laporan keuangan disusun guna menyajikan mengenai *balancesheet*, kinerja, serta perubahan kondisi keuangan suatu entitas yang berguna bagi sebagian besar pengguna dalam membuat keputusan ekonomi.
- 2) Laporan keuangan tidak mampu menyampaikan seluruh informasi yang dipakai pengguna untuk menarik keputusan, karena pada dasarnya hanya menggambarkan dampak keuangan dari kejadian masa lalu dan tidak diwajibkan memuat informasi nonkeuangan.
- 3) Laporan keuangan juga berperan sebagai cerminan atas tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan, yakni bentuk pertanggungjawaban mereka terhadap pengelolaan yang telah dipercayakan.

Menurut Harahap (dalam Ikhsan et al., 2016) tujuan laporan keuangan adalah:

1) Tujuan Umum

Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, hasil usaha, serta perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum;

2) Tujuan Khusus

Menyajikan informasi terkait aset, utang, ekuitas, proyeksi laba, perubahan aset dan kewajiban, serta informasi relevan lainnya.

2.1.5.2 Komponen Laporan Keuangan

Adapun komponen laporan keuangan terdiri dari:

1) Neraca atau Laporan Posisi Keuangan

Laporan posisi keuangan dalam laporan keuangan bertujuan untuk menunjukkan nilai suatu bisnis pada suatu waktu tertentu. Laporan ini juga dikenal dengan berbagai istilah, antara lain: Balance Sheet, Statement of Financial Condition, dan Statement of Resources and Liabilities.

(Ikhsan et al., 2016).

Neraca merupakan laporan yang paling penting didalam laporan keuangan suatu perusahaan, neraca dibuat bertujuan untuk:

- (1) Menilai jumlah aset yang dimiliki entitas pada suatu titik waktu tertentu, beserta besarnya *liabiliti* dan *equity* entitas pada saat yang sama.

(2) Dengan menganalisis hubungan antar unsur dalam neraca, kreditur, investor, dan pihak berkepentingan lainnya dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, potensi memperoleh laba, serta tren atau prospek perusahaan di masa mendatang. Unsur-unsur atau pos-pos yang ada didalam neraca yaitu:

(1) Asset (Aset Lancar, Aset Tetap, dan Aset Tak Berwujud)

(2) Utang (Utang Lancar dan Utang Jangka Panjang)

(3) Ekuitas (Modal Disetor dan Laba Ditahan)

2) Laporan Laba Rugi

Menurut (Ikhsan et al., 2016) Laporan laba rugi ialah laporan yang menyajikan *revenue* dan *expenses* entitas dalam waktu tertentu dengan menggunakan pendekatan perbandingan. Perbandingan ini adalah membandingkan antara beban dengan pendapatan yang dihasilkan dalam waktu tertentu. Jika terjadi kelebihan pendapatan maka disebut dengan laba, dan sebaliknya jika terjadi kelebihan beban maka disebut dengan kerugian. Adapun akun-akun yang terdapat pada laporan laba rugi adalah: Penjualan, Harga pokok penjualan, Laba kotor,

Beban operasi, Laba Operasi, Pendapatan lain-lain dan Beban lain-lain, dan Laba bersih.

3) Laporan Perubahan Ekuitas

Menurut (Ikhsan et al., 2016) Laporan perubahan ekuitas untuk melaporkan perubahan pada ekuitas yang dipengaruhi karena adanya laba atau rugi suatu perusahaan.

Komponen-komponen laporan perubahan ekuitas; Ekuitas awal, Laba atau Rugi, Dividen, dan Ekuitas Akhir.

4) Laporan Arus Kas (*Cash Flow*)

Menurut (Ikhsan et al., 2016) Laporan *cash flow* merupakan laporan yang menunjukkan aliran kas masuk dan aliran kas keluar pada suatu perusahaan dalam waktu tertentu. Laporan *cash flow* bertujuan untuk mengetahui pengaruh kas dari kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pendanaan suatu entitas. Dalam menyusun laporan *cash flow* ada dua metode yang digunakan yaitu metode langsung dan metode tidak langsung.

- (1) Arus kas dari kegiatan operasi merupakan seluruh transaksi dan kegiatan lain yang bukan bagian dari kegiatan investasi ataupun kegiatan pendanaan.
- (2) Arus kas dari kegiatan investasi ialah arus kas yang mencerminkan pemasukan dan pengeluaran kas yang

berasal dari aktivitas investasi suatu perusahaan misalnya, pemberian kredit, pembelian atau penjualan aset tetap.

- (3) Arus kas dari kegiatan pendanaan ialah *cash flow* yang mencerminkan pemasukan dan pengeluaran kas dari kegiatan pendanaan misalnya, transaksi untuk memperoleh dana dan distribusi return kepada pemberi dana dan pelunasan utang.

5) Catatan atas Laporan Keuangan (CALK)

CALK ialah komponen terakhir dalam laporan keuangan, untuk menyajikan informasi gambaran umum perusahaan, kebijakan akuntansi yang diterapkan, rincian akun-akun laporan keuangan, serta informasi penting lainnya.

2.1.6 ESG Disclosure

Pengungkapan ESG merupakan evaluasi terhadap faktor internal dan eksternal perusahaan yang terkait dengan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan (Antunes dalam Rosalika et al., 2024). Ekonomi berkelanjutan menyoroti pentingnya perusahaan dalam memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai wujud tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan. SG bertujuan mengarahkan aliran modal investor ke pasar yang

berfokus pada prinsip ESG, serta mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab (Duan dalam Rosalika et al., 2024).

Pengungkapan ESG yang menyeluruh dan transparan menjadi indikator utama bahwa perusahaan telah memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Menurut (Hadi dalam Rosalika et al., 2024), skor ESG mencerminkan kinerja keberlanjutan, di mana skor yang lebih tinggi menunjukkan praktik yang kuat dan berkelanjutan. Dengan demikian, kinerja tersebut berkontribusi pada peningkatan reputasi serta citra perusahaan, sekaligus mengurangi risiko *financial distress*.

2.1.7 *Financial distress*

Menurut (Hanafi dalam Pringgabayu et al., 2022) *financial distress* dapat diartikan dalam beberapa pengertian yaitu:

- 1) Ekonomi Tertekan

Ekonomi yang gagal artinya perusahaan sedang mengalami kerugian yang mana pendapatan usaha tidak menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan, kegagalan terjadi ketika realisasi arus kas jauh dibawah aruskan yang telah diproyeksikan.

- 2) Kesulitan Keuangan

Financial distress diartikan sebagai kesulitan pendanaan, baik dalam dana tunai ataupun modal.

Selain itu *financial distress* ialah kesulitan pendanaan yang terjadi ketika terjadinya penurunan pendapatan karena proses pemasaran yang tidak efektif, risikonya adalah perusahaan akan mengalami kerugian karena penurunan pendapatan (Assaji & Machmudah dalam Revanza & Wahyuni, 2023).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama, Tahun	Variabel yang Diteliti	Teknik Analisis Data, Jenis Data dan Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	“ <i>Analysis of Current Ratio and Net Profit Margin to Predict Company’s Financial distress Condition.</i> ” (Dematria Pringgabayu, Raden Aswin Rahadi, Kurnia Fajar Afgani, Liane Okdinawati, Claudia Christananda 2022)	*Variable Independen 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Net Profit Margin</i>	Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda Jenis Data: Kuantitatif Objek Penelitian: Subsektor Tekstil BEI 2013-2018	“ <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ” “ <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i> ”
2	“ <i>Financial Ratio Analysis to Predict Financial distress PT Perkebunan Nusantara IV (Persero) Medan</i> ” (Febri Bahri, Rahima Br. Purba, Oktarini Khamilah, 2022.)	*Variable Independen 1. Leverage (DER) 2. Liquidity (CR) 3. Profitability (ROE)	Teknik Analisis: Analisis Deskriptif Jenis Data: Kuantitatif (Laporan Keuangan)	“Rasio Leverage berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> ” “Rasio Liquidity berpengaruh
		*Variable Dependen		berpengaruh

	<i>Financial distress</i>	Objek Penelitian: PT Perkebunan Nusantara IV	positif terhadap <i>financial distress</i> “Rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> ”	
3	“ <i>Liquidity Ratio Analysis, Profitability Ratio, Leverage Ratio, and Cash Flow Operations to Predict The Financial distress In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (2015-2018)</i> ” (Ika Yustina Rahmawati, Tiara Pandansari, Fanny Lafyfatun Khasanah, 2020.)	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Liquidity (CR) 2. Profitability (ROA) 3. Leverage (DER) 4. CFFO <p>*Variable Dependen <i>Financial distress</i></p>	<p>Teknik Analisis: Analisis Regresi Logistik</p> <p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan Keuangan)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI th 2015-2018</p>	<p>“Rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Rasio leverage berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p>
4	“ <i>Financial Ratio Analysis to Predict Financial distress of Small and Middle</i>	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Price to Book Value 	<p>Teknik Analisis: Analisis Statistik Deskriptif</p>	<p>“<i>Price to Book Value</i> tidak berpengaruh</p>

<p><i>Capitalization Company Listed In Indonesia Stock Exchange</i>” (Yustitia Islami, Dien Noviany Rahmatika, Suwandi,2023)</p>	<p>2. Debt to Equity Ratio 3. Return On Equity Ratio</p> <p>*Variable Independen <i>Financial distress</i></p>	<p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan 2019-2021)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan yang kapitalisasi kecil dan menengah yang terdaftar di BEI</p>	<p>terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Return On Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>”</p>
<p>5 “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Sektor Energi” (Mochammad Dery Revanza, Nanik Wahyuni 2023)</p>	<p>*Variable Independen 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Net Profit Margin</i> 3. <i>Gross Profit Margin</i> 4. <i>Debt to Assets Ratio</i> 5. <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>*Variable Dependen <i>Financial distress</i></p>	<p>Teknik Analisis: Uji Regresi Logistik</p> <p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan 2017-2021)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI</p>	<p>“<i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Gross Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Debt to Assets Ratio</i> berpengaruh positif terhadap</p>

			<i>financial distress</i> ”	
			“ <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> ”	
6	<p>“Pengaruh <i>Profitability, Working Capital, dan Free Cash Flow</i> terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020” (Richard Junior, Nurainun Bangun 2024)</p>	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (NPM) 2. Working Capital (Aktivitas) 3. Free Cash Flow <p>*Variable Dependen <i>Financial distress</i></p>	<p>Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda</p> <p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan 2018-2020)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI</p>	<p>“Profitabilitas positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Working Capital berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Free Cash Flow berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p>
7	<p>“Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Total Asset Turnover Ratio</i> terhadap <i>Financial distress</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”, (Yusmitha Oktaviani,</p>	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Debt to Asset Ratio 2. Total Asset Turnover <p>*Variable Dependen <i>Financial distress</i></p>	<p>Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda</p> <p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan 2017-2021)</p>	<p>“<i>Debt to Asset Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“<i>Total Asset Turnover</i></p>

N.A Rumiasih, Yudiana, 2023)	Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman	berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>
8 “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat <i>Financial distress</i> Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19” (Tiara Mutiara, Dihin Septyanto, 2022)	*Variable Independen 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Return On Asset</i> 4. Waktu Penelitian 5. CR, DER, ROA dan Waktu Penelitian	Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan 2018-2020)
	*Variable Dependen <i>Financial distress</i>	Objek Penelitian: Perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di BEI th 2018-2020
		“ <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> ” “ <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> ” “ <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> ”
		“Waktu Penelitian berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> ”
		“CR, DER, ROA, Waktu penelitian berpengaruh

			simultan terhadap <i>financial distress</i> ”	
9	<p>“<i>Financial distress: The Impact Of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size and Free Cash Flow</i>” (Angela Dirman, 2020)</p>	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Leverage 4. Firm Size 5. Free Cash Flow <p>*Variable Dependen <i>Financial distress</i></p>	<p>Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda</p> <p>Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan Emiten BEI 2016-2018)</p> <p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur sektor industri dasar dan kimia</p>	<p>“Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Firm Size berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>”</p> <p>“Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>”</p>
10	<p>“Pengaruh Debt To Asset Ratio, <i>Total Asset Turnover</i> dan Good Corporate Governance Terhadap <i>Financial distress</i> Pada Perusahaan Manufaktur</p>	<p>*Variable Independen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. DTA 2. TAT 3. GCG 	<p>Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda</p> <p>Jenis Data:</p>	<p>“<i>Debt To Asset Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>”</p>

	Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Wirdaningtyas, Heny Triastuti KN*, , Shofwan Andri, Mas’ut, 2021)	*Variable Dependen <i>Financial distress</i>	Kuantitatif (Laporan keuangan Emiten BEI 2017-2019) Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur sub sektor tekstil dan garmen	“ <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> ” “ <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> ”
11	“ <i>Financial Ratios on Reducing Financial distress Moderated by ESG Disclosure</i> ” (Dina Nilam Rosalika, Nurul Fauziah, Martdian Ratna Sari, 2024)	*Variable Independen 1. Leverage 2. Likuiditas 3. Kapasitas Operasional 4. Arus Kas Operasi *Variable Dependen <i>Financial distress</i>	Teknik Analisis: Regresi Linear Berganda, Termoderasi Jenis Data: Kuantitatif (Laporan keuangan Emiten BEI 2018-2022) Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur sub sektor Energi	“Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> ” “Likuiditas, kapasitas operasional, dan arus kas operasi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> ” Pengungkapan ESG: “Melemahkan pengaruh

likuiditas
terhadap
pengurangan
*financial
distress*”

“Tidak
memoderasi
pengaruh
leverage,
kapasitas
operasional,
dan arus kas
operasi
terhadap
*financial
distress*”

Tabel 2.1 Dibuat oleh peneliti (2025)

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

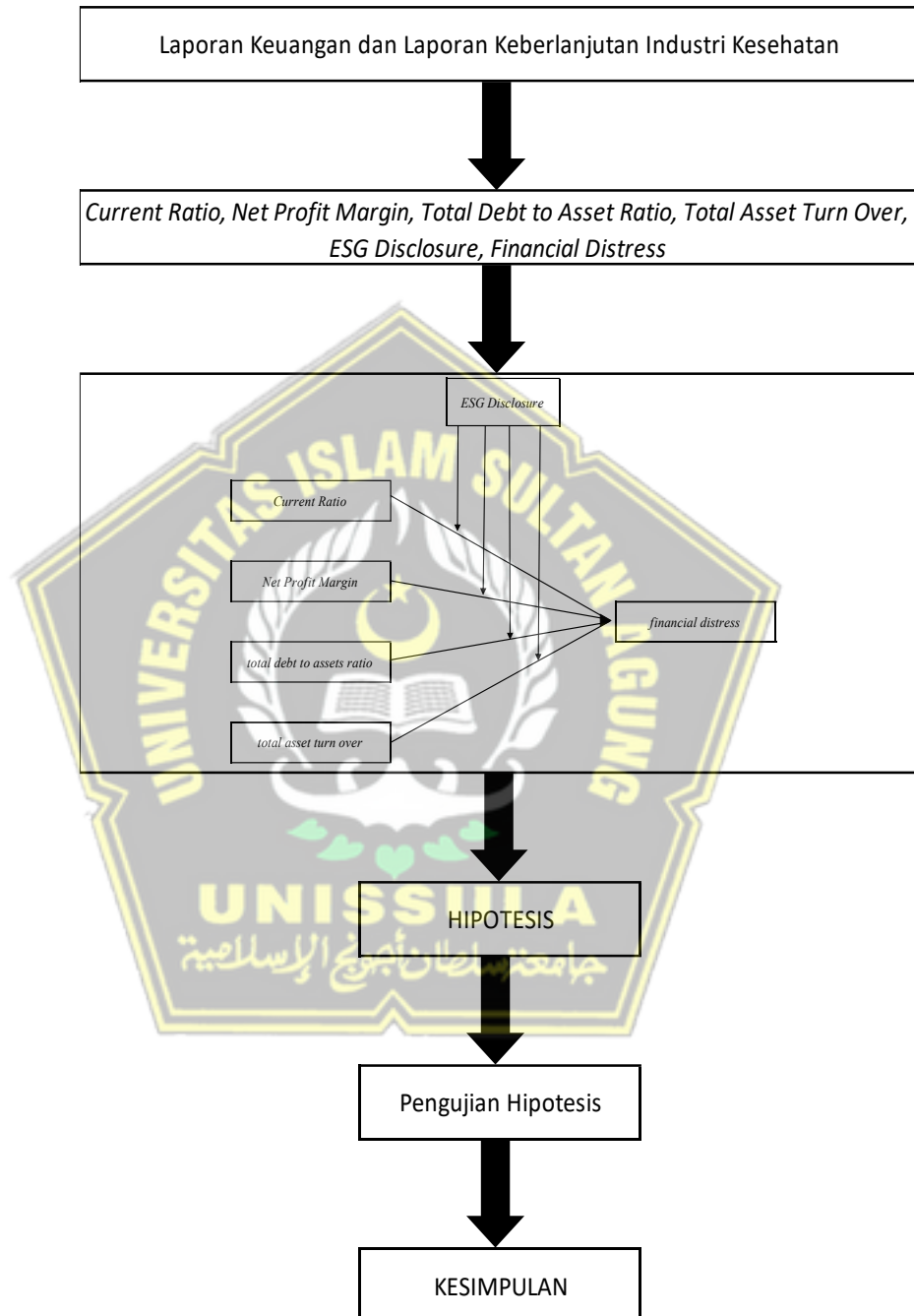
2.3.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas dari berbagai teori yang sudah dibahas, sehingga bisa disusun kerangka pemikiran dan model penelitian yang menggambarkan mengenai Dampak Covid 19 terhadap *Financial distress* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* (Studi Kasus Pada Industri Kesehatan).

Berdasarkan judul penelitian, penelitian ini menganalisis perusahaan di sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 hingga 2023. Data yang dipakai yaitu laporan keuangan industri kesehatan, khususnya laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Laporan keuangan yang dianalisis merupakan sampel dari perusahaan-perusahaan sektor industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Laporan keuangan bisa dipakai untuk menganalisa rasio keuangan, selain itu laporan keuangan bisa digunakan untuk menentukan apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Untuk menganalisis rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan, yaitu rasio yang sudah pernah diteliti sebelumnya (*current ratio, net profit margin, total debt to assets ratio, total asset turnover*) untuk membuktikan bagaimana hasil yang sebenarnya karena dari banyaknya penelitian sebelumnya mendapatkan hasil yang berbeda-beda, yang kemudian diuji menggunakan pengujian regresi logistik untuk membuktikan apakah *current ratio, net profit margin, total debt to assets ratio, total asset turnover* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri kesehatan, kemudian rasio-rasio tersebut dimoderasi oleh *ESG Disclosure* apakah semakin kuat atau semakin menurun pengaruh terhadap kondisi *financial distress* industri kesehatan, selain itu akan dilakukan uji beda untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kondisi *financial distress* pada saat dan setelah terjadinya covid-19.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.3.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis ini menggambarkan hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah:

2.3.2.1 Hubungan *Current Ratio* terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal mengatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* entitas. *Current Ratio* ialah salah satu sinyal yang menggambarkan kemampuan entitas untuk membayar utang lancarnya.

Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Current Ratio* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan investor. *Current Ratio* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan likuiditas perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. Dari perspektif Teori Sinyal, *Current Ratio* yang tinggi menandakan entitas memiliki likuiditas yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi kekhawatiran investor terhadap kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya, *Current Ratio* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran investor terhadap risiko

financial distress. Berdasarkan teori ini maka Semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan, semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena *Current Ratio* yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan mencerminkan manajemen risiko yang baik oleh manajemen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pringgabayu et al., 2022) membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada rasio ini dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Selain itu Penelitian yang dilakukan oleh (Bahri et al., 2019) membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada rasio ini dalam memprediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kondisi *Financial distress*

2.3.2.2 Hubungan *Net Profit Margin* Terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal menginformasikan bahwa data keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal guna mengukur kondisi *financial distress* entitas. *Net Profit Margin* ialah salah satu sinyal yang menunjukkan kemampuan entitas untuk mengetahui besar laba bersih yang diperoleh setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan. Margin laba atas penjualan diukur

dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Net Profit Margin* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan investor. *Net Profit Margin* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan profitabilitas perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. *Net Profit Margin* bernilai tinggi maka menyampaikan sinyal yang positif untuk perusahaan karena menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan yang sehat sehingga mengurangi kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sebaliknya, *Net Profit Margin* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap risiko terjadinya kondisi *financial distress*. Berdasarkan teori ini maka semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, dan sebaliknya apabila rasio ini rendah maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

Penelitian yang menggunakan rasio ini dilakukan oleh oleh (Junior & Bangun, 2024) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap kondisi terjadinya

financial distress. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Pringgabayu et al., 2022) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi terjadinya *financial distress*.

H2: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap kondisi *Financial distress*

2.3.2.3 Hubungan *Total Debt to Asset Ratio* terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal mengatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan dipakai sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* entitas. *Total Debt to Asset Ratio* ialah salah satu sinyal yang menggambarkan berapa besar entitas bergantung pada utang untuk membiayai assetnya.

Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Total Debt to Asset Ratio* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan pemilik. *Total Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan rasio utang perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. Dari perspektif Teori Sinyal, *Total Debt to Asset Ratio* yang tinggi merupakan

sinyal negatif bagi entitas karena entitas mempunyai utang yang tinggi sehingga menyebabkan *probabilitas* terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Apabila total utang yang dimiliki entitas terlalu tinggi maka perlu ditinjau lagi kinerja agen dalam mengelola entitas. Apabila total utang yang dimiliki perusahaan terlalu tinggi maka akan semakin rawan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut.

Penelitian yang menggunakan rasio ini dilakukan oleh (Revanza & Wahyuni, 2023) yang mana hasilnya menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

H3: *Total Debt To Assets Ratio* berpengaruh negatif dengan *Financial distress*

2.3.2.4 Hubungan *Total Asset Turnover* terhadap *Financial distress*

Teori sinyal mengatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* entitas. *Total Asset Turnover* ialah sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset yang dimilikinya. Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Total Asset Turnover* yang

sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan para principal. *Total Asset Turnover* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan perhitungan manajemen asset perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. *Total Asset Turnover* yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan karena menunjukkan kondisi perusahaan yang mampu memanfaatkan assetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga mengurangi kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sebaliknya, *Total Asset Turnover* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan teori ini maka semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, dan sebaliknya apabila rasio ini rendah maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi.

Penelitian oleh (Oktaviana et al., 2023) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

H4: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap kondisi *Financial distress*

2.3.2.5 Hubungan *Current Ratio* dimoderasi oleh *ESG Disclosure* terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. *Current Ratio* merupakan salah satu sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Current Ratio* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan investor. *Current Ratio* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan likuiditas perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. Dari perspektif Teori Sinyal, *Current Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi kekhawatiran investor terhadap kemungkinan *financial distress*. Sebaliknya, *Current Ratio* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal

negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran investor terhadap risiko *financial distress*. Oleh karena itu salah satu cara untuk menarik perhatian pemangku kepentingan adalah melalui *ESG Disclosure* (Ningwati et al dalam Rosalika et al., 2024). *ESG Disclosure* yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mengurangi dampak negatif *current ratio* terhadap *financial distress*.

H5: *Current Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.3.2.6 Hubungan *Net Profit Margin* dimoderasi oleh *ESG Disclosure* terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. *Net Profit Margin* merupakan salah satu sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengetahui persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba atas penjualan dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Net Profit Margin* yang sehat untuk mengurangi

risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan investor. *Net Profit Margin* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan profitabilitas perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. *Net Profit Margin* yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan karena menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan yang sehat sehingga mengurangi kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sebaliknya, *Net Profit Margin* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap risiko terjadinya kondisi *financial distress*. Oleh karena itu salah satu cara untuk menarik perhatian pemangku kepentingan adalah melalui *ESG Disclosure* (Ningwati et al dalam Rosalika et al., 2024). Tingkat *ESG Disclosure* yang tinggi dapat menciptakan kepercayaan dan keberlanjutan untuk mengurangi dampak negatif *Net Profit Margin* terhadap *financial distress*.

H6: *Net Profit Margin* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.3.2.7 Hubungan *Total Debt to Asset Ratio* dimoderasi oleh ESG

Disclosure terhadap *Financial distress*

Teori Sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. *Total Debt to Asset Ratio* merupakan salah satu sinyal yang menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai assetnya.

Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Total Debt to Asset Ratio* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan pemilik. *Total Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen tidak hanya menunjukkan rasio utang perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. Dari perspektif Teori Sinyal, *Total Debt to Asset Ratio* yang tinggi merupakan suatu sinyal negatif bagi perusahaan karena perusahaan memiliki utang yang tinggi sehingga menyebabkan kemungkinan terjadinya kondisi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Jika total utang yang dimiliki perusahaan terlalu besar maka perlu ditinjau lagi kinerja agen dalam mengelola perusahaan. Apabila total utang yang dimiliki perusahaan terlalu besar maka akan semakin rawan terjadinya

financial distress pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu salah satu cara untuk menarik perhatian pemangku kepentingan adalah melalui *ESG Disclosure* (Ningwati et al. dalam Rosalika et al., 2024). Tingkat *ESG Disclosure* yang tinggi dapat menciptakan kepercayaan dan keberlanjutan untuk mengurangi dampak negatif *Total Debt to Asset Ratio* terhadap *financial distress*.

H7: *Total Debt to Asset Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.3.2.8 Hubungan *Total Asset Turnover* dimoderasi oleh *ESG Disclosure* terhadap *Financial distress*

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. *Total Asset Turnover* merupakan salah satu sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan penggunaan aset yang dimilikinya. Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik akan berusaha menjaga *Total Asset Turnover* yang sehat untuk mengurangi risiko *financial distress* dan menjaga kepercayaan para principal. *Total Asset Turnover* sebagai

variabel independen tidak hanya menunjukkan perhitungan manajemen asset perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal ke pasar tentang kondisi *financial distress* perusahaan. *Total Asset Turnover* yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan karena menunjukkan kondisi perusahaan yang mampu memanfaatkan assetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga mengurangi kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sebaliknya, *Total Asset Turnover* yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin meningkatkan kekhawatiran manajemen ataupun pemilik terhadap risiko terjadinya kondisi *financial distress*.

Berdasarkan teori ini maka semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, dan sebaliknya apabila rasio ini rendah maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Oleh karena itu salah satu cara untuk menarik perhatian pemangku kepentingan adalah melalui *ESG Disclosure* (Ningwati et al. dalam Rosalika et al., 2024). Tingkat *ESG Disclosure* yang tinggi dapat menciptakan kepercayaan dan keberlanjutan untuk mengurangi dampak negatif *Total Asset Turnover* terhadap *financial distress*.

H8: *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*

2.3.2.9 Hubungan Covid-19 Condition terhadap *Financial distress*

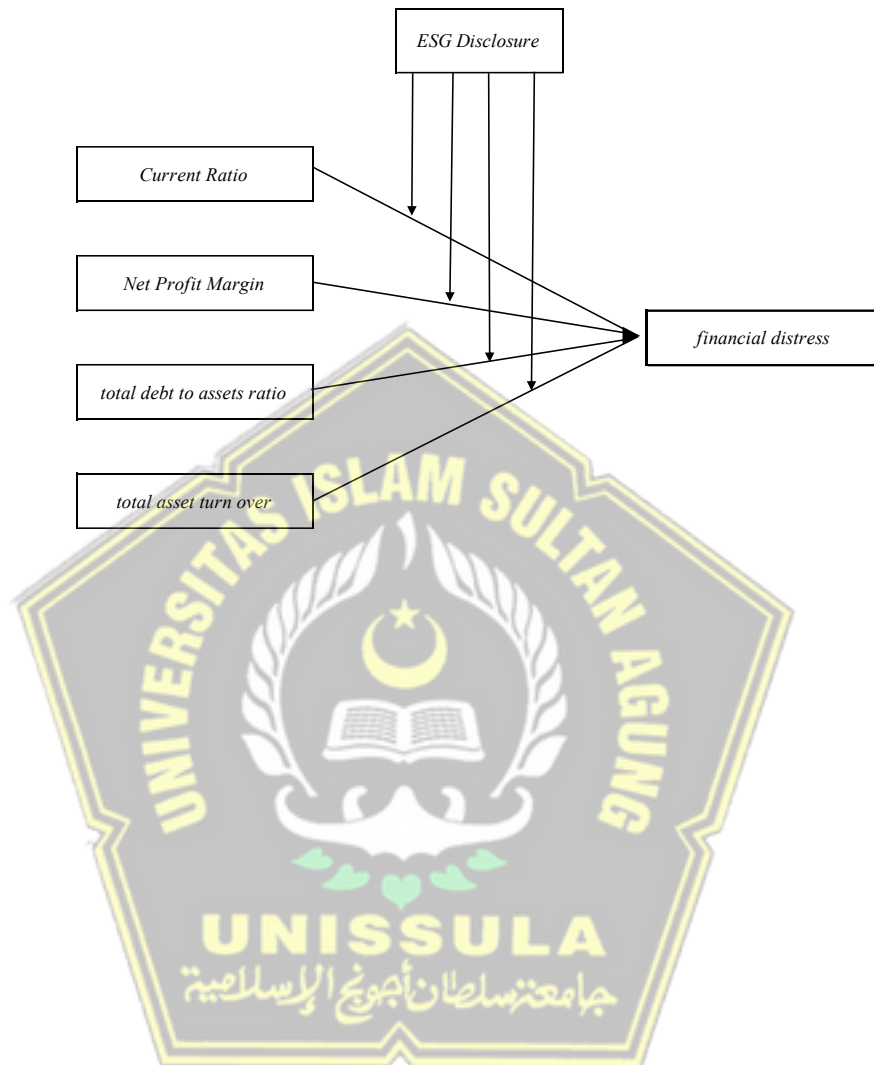
Teori sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan oleh manajemen kepada pemangku kepentingan digunakan sebagai sinyal untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. Dalam menghadapi pandemi Covid-19 agen harus mampu untuk menghadapi kondisi tersebut agar perusahaan tetap terjaga keberlangsungannya dan agen dapat meningkatkan kepercayaan terhadap principal. Penelitian dilakukan oleh (Mutiara & Septyanto, 2022) yang menunjukkan bahwa waktu penelitian tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

H9: Covid-19 Condition terdapat perbedaan terhadap kondisi *Financial distress* saat dan setelah covid 19

Berdasarkan pengembangan hipotesis penelitian di atas maka model penelitian dapat dibuat, yaitu:

Gambar 2.2

Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini ialah penelitian deskriptif kuantitatif yang memakai rasio keuangan untuk menguji *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover*, serta dimoderasi oleh *ESG Disclosure* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, baik pada masa sebelum maupun sesudah pandemi COVID-19. Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

3.2 Populasi dan Sampel

Menurut (Ikhsan et al., 2018) Populasi merupakan wilayah generalisasi yang mencakup kelompok orang, peristiwa, atau objek yang memiliki karakteristik tertentu. Populasi juga mencakup seluruh elemen yang relevan dengan tujuan penelitian dan yang menjadi dasar penarikan kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi terdiri dari seluruh perusahaan industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023. Pemilihan sampel ditentukan dengan metode purposive sampling, yang bertujuan memperoleh sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Industri kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara terus-menerus dari periode 2019-2023.
2. Industri kesehatan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023.
3. Industri kesehatan yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara lengkap periode 2019-2023.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini menganalisis pada perusahaan sub sektor Jasa dan Peralatan Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan data yang dapat diakses melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id.

Sumber data penelitian ini ialah data sekunder, yaitu laporan keuangan, khususnya laporan *balancesheet* dan laporan laba rugi perusahaan industri kesehatan selama periode 2019–2023. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan laporan keberlanjutan untuk menilai ESG Disclosure perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, yaitu dokumen tertulis atau arsip yang tersedia, berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan industri kesehatan yang terdaftar di BEI pada periode yang sama.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini ialah penelitian yang memakai data sekunder yang mana teknik pengumpulan datanya adalah dengan metode dokumentasi, metode dokumentasi ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data dan informasi laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan masing-masing industri kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023.

3.5 Variabel dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini ialah *financial distress*, yang mengacu pada keadaan perusahaan yang mengalami *financial distress*. *Financial distress* dikategorikan sebagai variabel dummy untuk mengkuantifikasi kondisi perusahaan, dengan kode 1 menunjukkan entitas pada kondisi *financial distress*, dan kode 0 menunjukkan entitas yang sehat. Pengukuran variabel dependen mengacu pada penelitian Asquith, Gertner, dan Scharfstein (1994) yang juga digunakan oleh Hidayat (2013), dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio (ICR)*. ICR ialah rasio yang menggambarkan kemampuan entitas dalam membayar beban bunga utangnya. Semakin tinggi ICR, semakin baik kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress* (1) apabila nilai ICR kurang dari 1, sedangkan perusahaan dianggap tidak mengalami

financial distress (0) apabila nilai ICR lebih dari 1. Penghitungan Interest Coverage Ratio dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest\ Expense}$$

Keterangan:

ICR : *Interest coverage ratio*

EBIT : *Earnings Before Interest and Tax* (Laba Kotor)

Interest Expense : Beban Bunga

3.5.2 Variabel Independen

Sesuai dengan kerangka pikir penelitian ini ada variabel independen yang akan diuji terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan sub sektor jasa dan peralatan kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Variabel independen tersebut yaitu:

1) *Current Ratio*

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang lancarnya. Jika suatu perusahaan memiliki utang jangka pendek yang banyak, maka perusahaan tersebut mempunyai utang yang lebih tinggi untuk melunasi utang tersebut (Ikhsan et al., 2016). Apabila perusahaan tidak mampu dalam melunasi utang jangka pendek tersebut maka semakin rawan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2) *Net Profit Margin*

Margin laba atas penjualan ialah rasio yang digunakan untuk mengetahui berapa besar laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik operasi suatu perusahaan (Ikhsan et al., 2016).

Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3) *Total Debt to Assets Ratio*

Total debt to asset ratio digunakan untuk menilai proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar penggunaan dana pinjaman untuk membiayai aset yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Ikhsan et al., 2016).

Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

4) *Total Asset Turnover*

Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efektif. Apabila manajemen gagal memaksimalkan penggunaan aset, perusahaan

berisiko mengalami kondisi financial distress. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$Total Asset Turn Over = \frac{Penjualan}{Total Aset}$$

3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *ESG Disclosure*. *ESG Disclosure* merupakan evaluasi terhadap faktor internal dan eksternal perusahaan yang terkait dengan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan (Antunes dalam Rosalika et al., 2024). *ESG Disclosure* berkaitan dengan pengamat lingkungan internal dan eksternal perusahaan, seperti topik yang terkait dengan perubahan iklim, keragaman sosial, dan struktur organisasi di perusahaan (Antunes et al dalam Rosalika et al., 2024). Untuk menghitung *ESG Disclosure* yaitu:

$$ESG_DISC = \frac{\sum XY_i}{N_i}$$

Keterangan:

$\sum XY_i$: Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

N_i : Jumlah total item pengungkapan yang seharusnya

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses penyajian data penelitian dalam bentuk tabel atau ringkasan sehingga informasi tersebut menjadi lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. (Ikhsan et al., 2018).

Statistik deskriptif adalah teknik analisis yang digunakan untuk menggambarkan karakteristik suatu kumpulan data yang telah dikumpulkan. Data dapat dijelaskan melalui berbagai ukuran, antara lain mean, standar deviasi, maksimum, minimum, jumlah total (sum), rentang (range), skewness, dan kurtosis.

Mean menggambarkan nilai rata-rata dari sampel penelitian. Sementara itu, nilai maksimum dan minimum menunjukkan angka tertinggi serta terendah dalam sampel. Range merupakan perbedaan antara nilai maksimum dan minimum. Skewness digunakan untuk melihat tingkat kemiringan distribusi data, sedangkan kurtosis berfungsi menilai tingkat keruncingan atau kepuncakan suatu distribusi. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif yang digunakan meliputi range, minimum, maksimum, mean, standar deviasi, dan varians.

3.6.2 Pengujian Hipotesis

3.6.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menilai apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini, deteksi autokorelasi dilakukan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Keputusan mengenai adanya autokorelasi dapat ditentukan berdasarkan nilai DW yang disajikan dalam tabel berikut..

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis	Keputusan	Jika
Autokorelasi Negatif	Tolak	$0 < d < dl$
Autokorelasi Negatif	Tidak ada keputusan (Ragu-ragu)	$dl \leq d \leq du$
Autokorelasi Positif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Autokorelasi Positif	Tidak ada keputusan (Ragu-ragu)	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada Autokorelasi Positif atau Negatif	Tidak Ditolak (Diterima)	$du < d < 4-du$

2) Uji Multikolinearitas

Menurut Ikhsan (Ikhsan et al., 2018) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam pembentukan model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, deteksi multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai $VIF \leq 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan nilai $VIF > 10$ menunjukkan adanya multikolinearitas.

3.6.2.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi logistik (logistic regression) untuk mengetahui sejauh mana rasio keuangan dapat memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur. Regresi logistik digunakan untuk menguji apakah probabilitas terjadinya variabel dependen dapat diprediksi oleh variabel independen. Penggunaan regresi logistik tidak mensyaratkan distribusi normal pada variabel independen, sehingga uji normalitas maupun uji heteroskedastisitas tidak diperlukan. Regresi logistik dipilih karena variabel dependen bersifat kategori (dikotomi), dengan nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami

financial distress dan nilai 0 untuk perusahaan yang sehat atau tidak mengalami financial distress. Rumus regresi logistik ditunjukkan sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{(1-P)} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2$$

Berdasarkan model regresi logit tersebut, maka model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{P}{(1-P)} = b_0 + b_1CR + b_2NPM + b_3DTA + b_4TATO$$

Keterangan:

$P/(1-P)$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* (t)

b_0 = Konstanta

CR = *Current Ratio* (t-1)

NPM = *Net Profit Margin* (t-1)

DTA = *Total Debt to Asset Ratio* (t-1)

TATO = *Total Asset Turnover Ratio* (t-1)

b_1 = Koefisien regresi *Current Ratio*

b_2 = Koefisien regresi *Net Profit Margin*

b_3 = Koefisien regresi *Debt to Asset Ratio*

b_4 = Koefisien regresi *Total Asset Turnover Ratio*

Melakukan analisis regresi logistik, maka dilakukan pengujian sebagai berikut:

1) Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Goodness of Fit Test dapat dilakukan dengan memperhatikan output dari *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀: Model yang dihipotesiskan sesuai (fit) dengan data.

H_A: Model yang dihipotesiskan tidak sesuai (tidak fit) dengan data.

Keputusan pengujian ditentukan berdasarkan nilai signifikansi *Hosmer and Lemeshow*, apabila nilai statistik $\leq 0,05$, hipotesis nol (H₀) ditolak, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara model dengan data observasi sehingga model tidak mampu memprediksi nilai observasi dengan baik. Sebaliknya, jika nilai statistik $> 0,05$, hipotesis nol (H₀) diterima, yang menunjukkan bahwa model dapat memprediksi nilai observasi secara memadai.

2) Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

Menilai *Overall Model Fit Test* bisa dilakukan dengan cara:

(1) *Chi Square*(X^2)

Chi-square (X^2) digunakan dengan fungsi likelihood dalam estimasi model regresi. Likelihood (L) pada model regresi menunjukkan probabilitas

bahwa model yang dihipotesiskan sesuai dengan data yang digunakan. Untuk pengujian hipotesis nol dan alternatif, nilai L diubah menjadi $-2 \log L$. Penilaian keseluruhan model terhadap data dapat dilakukan dengan membandingkan $-2 \log$ likelihood awal (blok 0) dengan $-2 \log$ likelihood akhir (blok 1). Nilai chi-square diperoleh dari selisih $-2\log L_1 - -2\log L_0$. Jika terdapat penurunan nilai ini, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi memiliki kecocokan yang baik dengan data.

(2) Cox dan Snell's R Square dan Nagelkerke's R Square

Nilai Cox dan Snell's R Square serta Nagelkerke's R Square menunjukkan seberapa besar variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Cox dan Snell's R Square berupaya meniru konsep R Square pada regresi berganda, menggunakan teknik estimasi likelihood, namun memiliki nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit diinterpretasikan. Untuk memperoleh ukuran koefisien determinasi yang lebih mudah diinterpretasikan, seperti R Square pada regresi berganda, digunakan Nagelkerke's R Square dalam regresi logistik.

(3) Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung jumlah prediksi yang benar (correct) dan salah (incorrect). Kolom pada tabel menunjukkan prediksi variabel dependen, dalam hal ini financial distress (1) dan non-financial distress (0), sedangkan baris menunjukkan nilai observasi aktual dari variabel dependen. Pada model yang ideal, semua kasus berada pada diagonal tabel, sehingga tingkat akurasi prediksi mencapai 100%.

3) Pengujian Signifikan dari Koefisien Regresi

Dalam analisis regresi logistik, digunakan juga uji Wald untuk menguji signifikansi koefisien masing-masing variabel independen yang dimasukkan ke dalam model.

Uji ini membantu menilai seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Penentuan koefisien regresi logistik didasarkan pada nilai p-value (probability value). Jika hasil uji Wald menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05, hipotesis alternatif diterima, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, hipotesis alternatif ditolak.

3.6.2.3 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan regresi logistik dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* untuk menilai apakah ESG Disclosure memoderasi pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Total Debt to Asset Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap financial distress.

3.6.2.4 Uji Beda McNemar

Uji beda McNemar merupakan salah satu alat statistik non parametrik yang digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel berpasangan, dan bentuk skala data yang digunakan yaitu dikotomi. Dalam penelitian ini uji tersebut digunakan untuk menguji perbedaan kondisi *financial distress* perusahaan saat covid 19 dan setelah covid 19 industri kesehatan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel

Sampel dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor industri kesehatan selama periode 2019–2023. Pemilihan sektor kesehatan dilatarbelakangi oleh peran strategisnya dalam mendukung perekonomian nasional, khususnya pasca pandemi Covid-19, serta tingginya perhatian investor terhadap kinerja dan transparansi perusahaan kesehatan.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria dalam pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Industri kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara terus-menerus dari periode 2019-2023.
2. Industri kesehatan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023.
3. Industri kesehatan yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara lengkap periode 2019-2023.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 2 perusahaan yang terpilih menjadi sampel pada setiap tahunnya. Dengan demikian, jumlah

keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 sampel. Adapun rincian pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Seluruh Industri kesehatan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari periode 2019-2023.	21
2	Industri Kesehatan yang tidak terdaftar di bursa Efek Indonesia secara terus menerus dari periode 2019-2023	(14)
3	Industri kesehatan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023.	(1)
4	Industri kesehatan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan secara lengkap periode 2019-2023.	(4)
Total Sampel		2
Sampel dari tahun 2019-2023		5 Tahun
Total Semua Sampel		10

(dibuat oleh peneliti 2025)

Industri kesehatan yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Prodia Widyahusada, Tbk.	PRDA
2	Siloam International Hospital, Tbk	SILO

(dibuat oleh peneliti 2025)

Adapun profil perusahaan yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Prodia Wdyahusada, Tbk. – PRDA

PT Prodia Widyahusada Tbk adalah perusahaan layanan kesehatan yang berkantor pusat di Jakarta. Hingga akhir 2022, perusahaan ini

mengoperasikan 276 gerai di 75 kota dan 79 kabupaten di Indonesia (Wikipedia contributors, 2025). Perusahaan didirikan pada 7 Mei 1973 sebagai yayasan pengelola laboratorium klinik sederhana di Surakarta dan kemudian membuka cabang di Jakarta dan Bandung pada 1975. Pada 1988, yayasan ini bertransformasi menjadi perseroan terbatas, dan pada 1990 menjalin kerja sama dengan National University Hospital (Singapura) dan Speciality Lab (Amerika Serikat). Pada 1997, Prodia telah mengoperasikan 38 laboratorium klinik, dan pada 1998 mendirikan PT Inovasi Diagnostika untuk distribusi alat kesehatan.

Pada 2007, jumlah laboratorium klinik meningkat menjadi 99. Tahun 2008, Prodia meluncurkan Prodia National Reference Lab (PNRL) di Jakarta. Pada 2010, perusahaan mendirikan PT Prodia Stemcell Indonesia untuk layanan sel punca dan PT Prodia Diagnostic Line untuk produksi alat kesehatan *in vitro* diagnostic (IVD). Tahun 2011, diluncurkan Prodia ChildLab, laboratorium khusus anak, dan pada 2012, Prodia menerima berbagai penghargaan seperti Service Excellent Award dan Top Brand Award.

Pada 2015, mayoritas saham beberapa anak perusahaan dialihkan ke PT Prodia Utama sebagai induk Prodia Group. Tahun 2016, perusahaan membuka Prodia Health Care (PHC) dan Prodia Women's Health Centre (PWHC), dan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Desember 2016. Pada 2017, diluncurkan Prodia Children Health Centre (PCHC), Prodia

Senior Health Centre (PSHC), serta portal daring untuk pendaftaran dan pembayaran layanan.

Pada 2018, Prodia membuka laboratorium patologi anatomi, sedangkan pada 2020 meluncurkan layanan telekonsultasi dan Prodia in Your Car untuk mempermudah pemeriksaan selama pandemi COVID-19. Terakhir, pada 2022, Prodia mendirikan PT Prodia Digital Indonesia untuk mengembangkan layanan kesehatan berbasis digital.

2. Siloam International Hospital, Tbk – SILO

PT Siloam International Hospitals Tbk (Siloam Hospitals) merupakan jaringan rumah sakit swasta terbesar yang menyediakan fasilitas layanan kesehatan berupa rumah sakit dan klinik di berbagai kota di Indonesia. Dengan lebih dari 41 cabang rumah sakit dan 25 klinik, Siloam Hospitals menjangkau setiap kalangan dengan fasilitas lengkap dan tenaga medis profesional yang siap memberikan pelayanan medis berkualitas dan standar internasional (Hospitals), 2025).

Tidak hanya itu, Siloam Hospitals juga menyediakan banyak pilihan dokter spesialis dan sub-spesialis untuk memberi penanganan pada pasien yang membutuhkan perawatan medis secara spesifik dan khusus. Selain menjadi rumah sakit umum, Siloam Hospitals juga memiliki 8 cabang spesialisasi rumah sakit khusus atau rumah sakit pusat yaitu: ibu dan anak, kardiologi, neurologi, urologi, nefrologi, ortopedi, onkologi, dan digestif.

Layanan unggulan lainnya dari Rumah Sakit Siloam Hospitals adalah fasilitas laboratorium dan radiologi yang lengkap dengan teknologi

terkini. Dengan adanya fasilitas tersebut, pasien dapat menjalani berbagai tes atau pemeriksaan untuk mendapatkan diagnosis penyakit dengan akurat. Siloam Hospitals juga menyediakan layanan medical check up bagi setiap individu yang ingin menjaga kesehatan secara preventif. Sehingga, pasien dapat dengan mudah melakukan berbagai tes kesehatan seperti pemeriksaan darah, urine, dan lainnya.

Untuk lebih memudahkan setiap pasien, Siloam Hospitals juga memiliki layanan homecare yang bertujuan untuk memberikan perawatan medis di rumah pasien. Layanan homecare tentunya dapat memudahkan pasien yang memiliki mobilitas terbatas untuk tetap mendapatkan perawatan yang diperlukan.

Melalui aplikasi MySiloam, semua fasilitas kesehatan tersebut pun dapat diakses dengan cepat dan mudah hanya melalui ponsel. Aplikasi ini memberikan pengalaman yang nyaman dan praktis dalam pencarian informasi, penyimpanan informasi rekam medis, pengaturan janji temu dokter, layanan telemedicine dan pembelian berbagai kebutuhan pemeriksaan kesehatan. Dengan pelayanan dan fasilitas yang lengkap serta tenaga medis profesional, Rumah Sakit Siloam Hospitals telah menjadi pilihan utama bagi masyarakat Indonesia yang ingin mendapatkan pelayanan kesehatan berkualitas tinggi dengan standar internasional.

4.2 Analisis dan Pembahasan

4.2.1 Hasil Analisis Data

4.2.1.1 Statistik Deskriptif

Uji deskriptif terhadap skor variabel penelitian dilakukan untuk mengetahui gambaran umum distribusi jawaban responden terhadap masing-masing indikator variabel. Analisis ini mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi, yang bertujuan untuk melihat kecenderungan responden dalam memberikan penilaian serta sejauh mana variasi jawaban yang muncul. Hasil ini menjadi dasar dalam memahami perilaku data sebelum dilakukan uji statistik lanjutan seperti validitas, reliabilitas, maupun analisis inferensial lainnya.

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICR	10	25.57	484.35	202.5577	182.63615
CR	10	1.23	8.74	4.0482	2.93934
NPM	10	-.05	.24	.1018	.07844
DTA	10	.13	.30	.2130	.06567
TATO	10	.82	1.02	.9088	.08173
ESG	10	.41	.91	.5315	.16406

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif Berdasarkan hasil analisis deskriptif terhadap 10 observasi data, variabel *Financial distress (FD)* yang diukur dengan ICR menunjukkan nilai minimum 25,57 dan maksimum 484,35, dengan rata-rata

sebesar 202,56 dan standar deviasi 182,63. Hal ini menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antar perusahaan, di mana terdapat perusahaan dengan kondisi ICR tinggi yang menunjukkan kesehatan keuangan baik, sementara perusahaan lain berada pada nilai rendah yang mengindikasikan kerentanan terhadap *financial distress*.

Variabel *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum 1,23 dan maksimum 8,74, dengan rata-rata 4,05 serta standar deviasi 2,94. Artinya, secara umum perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, meskipun terdapat perbedaan yang cukup lebar dalam kemampuan likuiditas antar perusahaan.

Pada variabel *Net Profit Margin (NPM)*, nilai minimum tercatat -0,05 (negatif) hingga maksimum 0,24, dengan rata-rata 0,10 dan standar deviasi 0,08. Nilai rata-rata yang positif menunjukkan bahwa perusahaan umumnya masih menghasilkan laba, namun adanya nilai negatif menunjukkan terdapat kondisi kerugian pada salah satu periode.

Sementara itu, *Debt to Total Asset (DTA)* memiliki nilai minimum 0,13 dan maksimum 0,30, dengan rata-rata 0,21 dan standar deviasi 0,07. Hasil ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan menggunakan utang sekitar 21% dari total aset, dengan tingkat leverage yang relatif moderat.

Variabel *Total Asset Turnover (TATO)* menunjukkan nilai minimum 0,82 dan maksimum 1,02, dengan rata-rata 0,91 dan standar deviasi 0,08. Hal ini berarti efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan relatif stabil dan tidak terlalu bervariasi antar perusahaan.

Variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) *disclosure* memiliki nilai minimum 0,41 dan maksimum 0,91, dengan rata-rata 0,53 serta standar deviasi 0,16. Rata-rata yang relatif moderat ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mulai melakukan pengungkapan ESG, meskipun terdapat perbedaan cukup besar dalam tingkat komitmen keberlanjutan antar perusahaan.

Interest coverage ratio (ICR), terlihat adanya perbedaan kondisi keuangan antara Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA) dan Siloam International Hospitals (SILO) selama periode 2019–2023. Pada PRDA, nilai ICR selalu berada jauh di atas angka 200, bahkan mencapai 484,346 pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan kemampuan yang sangat baik dalam menutupi beban bunga dengan laba operasional, sehingga perusahaan berada dalam kondisi sehat dan tidak mengalami indikasi *financial distress* ($FD = 0$) sepanjang periode pengamatan.

Sebaliknya, SILO menunjukkan kondisi yang lebih rentan. Nilai ICR SILO berkisar antara 25,567 hingga 55,658,

jauh lebih rendah dibanding PRDA dan mendekati ambang batas kerentanan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun SILO masih mampu menutupi beban bunga, margin keamanannya sangat kecil dan rawan terjadinya *financial distress*.

Jika dilihat dari variabel pendukung, *Current Ratio* (CR) PRDA berada pada kisaran 5,496–8,738, jauh lebih tinggi dibanding SILO yang hanya berkisar 1,229–1,585. Hal ini mengindikasikan bahwa PRDA memiliki likuiditas yang lebih kuat dibanding SILO. Dari sisi *Net Profit Margin* (NPM), PRDA cenderung stabil positif (0,117–0,235), sedangkan SILO bahkan sempat mencatat margin negatif pada tahun 2019 (-0,047), walaupun kemudian berangsur positif namun tetap rendah. Selanjutnya, dari rasio Debt to Total Assets (DTA), PRDA menunjukkan tingkat leverage lebih rendah (0,128–0,199) dibanding SILO (0,227–0,299). Artinya, struktur pendanaan SILO lebih banyak bergantung pada utang, yang berpotensi menambah risiko distress. Untuk *Total Asset Turnover* (TATO), keduanya relatif seimbang, dengan kisaran PRDA antara 0,817–0,982 dan SILO antara 0,844–1,019, yang menunjukkan kemampuan penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan tidak terlalu berbeda signifikan. Terakhir, tingkat ESG *disclosure* PRDA cenderung meningkat secara signifikan dari 0,413 di 2019 hingga 0,909 pada 2023, menunjukkan komitmen

perusahaan terhadap keberlanjutan. Sementara itu, SILO memiliki tingkat ESG *disclosure* yang relatif stagnan di angka 0.430–0.612 sepanjang periode pengamatan. Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa PRDA memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil, likuiditas tinggi, profitabilitas baik, leverage rendah, serta komitmen ESG yang meningkat, sehingga tidak mengalami distress. Sebaliknya, SILO menghadapi kondisi keuangan yang lebih rentan dengan leverage lebih tinggi, likuiditas rendah, dan profitabilitas terbatas, sehingga tingginya resiko terjadinya *financial distress*.

4.2.1.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menilai apakah terdapat korelasi antara residual pada periode saat ini dengan residual pada periode sebelumnya dalam suatu model regresi. Kehadiran autokorelasi dapat menyebabkan estimasi model menjadi tidak efisien dan menghasilkan kesimpulan yang bias. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan Durbin-Watson (DW Test) dengan membandingkan nilai DW hitung terhadap batas bawah (dL) dan batas atas (dU) yang tercantum dalam tabel Durbin-Watson, sesuai dengan jumlah sampel (N) dan jumlah variabel independen (k).

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

N	K	DW	DL	DU	Keterangan
10	4	2.167	0.329	1.947	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh adalah 2,167 dengan jumlah sampel $N = 10$ dan jumlah variabel independen $k = 4$. Mengacu pada tabel Durbin-Watson, nilai batas bawah (dL) adalah 0,329 dan batas atas (dU) 1,947. Karena nilai DW (2,167) berada di atas dU dan mendekati angka 2, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi dan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen dalam suatu model regresi. Multikolinearitas dapat menyebabkan ketidakstabilan koefisien regresi dan kesulitan dalam menafsirkan pengaruh masing-masing predictor (Ghozali dalam Muhammad Irgi Sepri Saswandi et al., 2025). Untuk mendeteksi

multikolinearitas, indikator yang umum digunakan adalah Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Variabel dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila Tolerance > 0,10 dan VIF < 10.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
CR	0.116	8.644	Tidak terjadi multikolinearitas (VIF < 10, Tolerance > 0.10)
NPM	0.260	3.850	Tidak terjadi multikolinearitas (VIF < 10, Tolerance > 0.10)
DTA	0.173	5.766	Tidak terjadi multikolinearitas (VIF < 10, Tolerance > 0.10)
TATO	0.346	2.891	Tidak terjadi multikolinearitas (VIF < 10, Tolerance > 0.10)

Sumber: Output SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel 4.5 yang menampilkan hasil uji multikolinearitas melalui nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, diketahui bahwa seluruh variabel independen—Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Total Asset (DTA), dan Total Asset Turnover (TATO)—memiliki VIF < 10 dan Tolerance > 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang sangat kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, tidak terdapat indikasi multikolinearitas yang signifikan, sehingga setiap variabel independen dapat memberikan kontribusi unik terhadap

variabel dependen, yaitu Financial Distress (FD), tanpa saling mendistorsi..

4.2.1.3 Uji Hipotesis

1) Menilai Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

Dalam menilai kelayakan model regresi logistik, digunakan uji Hosmer and Lemeshow. Uji ini bertujuan untuk memeriksa sejauh mana prediksi model sesuai dengan data observasi, dengan membandingkan frekuensi yang diharapkan dan frekuensi yang diamati dalam beberapa kelompok.

Tabel 4.6
Hasil Uji Kelayakan Model

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	.000	8	1.000

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji Hosmer and Lemeshow, diperoleh nilai Chi-square sebesar 0,000 dengan derajat kebebasan (df) 8 dan nilai signifikansi (Sig.) 1,000. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara frekuensi observasi dan prediksi model. Dengan kata lain, model regresi logistik memiliki goodness-of-fit yang baik, sehingga prediksi yang dihasilkan sesuai dengan data. Oleh karena itu, model ini dapat digunakan secara andal untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

2) Uji Kelayakan Keseluruhan Model (*Overall Model Fit Test*)

(1) Hasil Chi Square (X^2)

Penilaian keseluruhan model terhadap data menggunakan nilai chi-square dapat dilakukan dengan membandingkan $-2 \log$ likelihood awal (blok 0) dengan $-2 \log$ likelihood akhir (blok 1). Nilai chi-square diperoleh dari selisih $-2\log L_1 - -2\log L_0$. Apabila terjadi penurunan nilai ini pada model, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi memiliki kecocokan yang baik dengan data..

Tabel 4.7
Hasil Pengujian $-2 \log$ likelihood awal

Step	Iteration	$-2 \log$ likelihood	Coefficient (Constant)
0	1	13,863	0,000

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Tabel 4.8

Iteration	-2 Log Likelihood	Constant	CR	NPM	DTA	TATO
1	2,669	-3,869	-0,341	-6,783	8,535	4,534
2	0,919	-6,313	-0,539	-10,815	13,297	7,421
3	0,335	-8,596	-0,729	-14,545	17,651	10,140
4	0,124	-10,776	-0,920	-18,123	21,876	12,708
5	0,046	-12,841	-1,119	-21,556	26,044	15,076
6	0,017	-14,758	-1,328	-24,806	30,169	17,260
7	0,006	-16,490	-1,549	-27,824	34,251	19,368
8	0,002	-18,012	-1,783	-30,577	38,289	21,867
9	0,001	-19,328	-2,030	-33,069	42,291	23,607
10	0,000	-20,465	-2,287	-35,344	46,270	25,290
11	0,000	-21,469	-2,551	-37,474	50,245	26,720
12	0,000	-22,385	-2,819	-39,525	54,230	28,990
13	0,000	-23,246	-3,090	-41,547	58,234	29,769
14	0,000	-24,074	-3,362	-43,568	62,261	30,788
15	0,000	-24,882	-3,634	-45,603	66,312	32,051
16	0,000	-25,678	-3,906	-47,653	70,386	33,527
17	0,000	-26,465	-4,178	-49,730	74,472	35,027
18	0,000	-27,248	-4,450	-51,820	78,576	35,750

Hasil Pengujian -2 log likelihood akhir

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Berdasarkan kedua tabel tersebut, pada Tabel 4.7 terlihat bahwa nilai -2 log likelihood awal (blok 0) sebesar 13,863, sedangkan pada Tabel 4.8 nilai -2 log likelihood akhir (blok 1) menurun menjadi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa setelah semua variabel bebas dimasukkan secara bersamaan, model regresi mengalami peningkatan kecocokan (fit) dengan data. Dengan demikian, model tersebut dapat digunakan

untuk memprediksi kondisi financial distress secara andal.

(2) Hasil Pengujian *Cox & Snell* dan *Nagelkerke's R Square*

Uji Cox and Snell digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Koefisien determinasi dinyatakan dalam bentuk R Square (R^2), di mana semakin tinggi nilai R^2 , semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Dalam konteks regresi linear sederhana, R^2 juga mencerminkan kekuatan pengaruh satu prediktor terhadap satu kriteria. Nilai Adjusted R^2 digunakan untuk memperbaiki pengaruh jumlah prediktor dan sampel terhadap R^2 , sehingga lebih mencerminkan keakuratan model.

Tabel 4.9
Hasil Uji *Cox & Snell* dan *Nagelkerke's R Square*

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	0,000	0,750	1,000

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel Model Summary, nilai Cox & Snell R Square tercatat sebesar 0,750, sedangkan

nilai Nagelkerke R Square mencapai 1,000. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi logistik memiliki kemampuan yang sangat tinggi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Dengan kata lain, antara 75% hingga hampir 100% variasi outcome dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan dalam model. Namun, catatan bahwa “estimation terminated at iteration number 19 because a perfect fit is detected” menandakan adanya perfect separation dalam data, yaitu model mampu memprediksi semua kasus dengan benar tanpa kesalahan. Meskipun hal ini terdengar ideal, kondisi perfect fit sebenarnya menimbulkan peringatan bahwa solusi koefisien tidak unik dan estimasi bisa menjadi tidak stabil, sehingga interpretasi koefisien sebaiknya dilakukan dengan hati-hati. Secara keseluruhan, model ini menunjukkan kecocokan yang sangat baik, tetapi hasilnya harus diperiksa lebih lanjut untuk menghindari bias akibat perfect fit.

(3) Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2

Tabel klasifikasi 2x2 digunakan untuk menghitung jumlah prediksi yang benar (correct) dan

salah (incorrect). Kolom pada tabel menunjukkan prediksi variabel dependen, yakni financial distress (1) dan non-financial distress (0), sedangkan baris menunjukkan nilai observasi sesungguhnya dari variabel dependen tersebut.

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Tabel Klasifikasi 2x2

Observed	Predicted		Percentage Correct
	FD = 0	FD = 1	
FD = 0	5	5	50,0%
FD = 1	0	0	0,0%
Overall Percentage			50,0%

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Sesuai dengan tabel Klasifikasi 2x2 diatas, dapat kita lihat bahwa berdasarkan data observasi jumlah sampel yang seharusnya tidak mengalami *financial distress* adalah 10 perusahaan (5+5), tetapi setelah dilakukan prediksi jumlah sampel yang benar-benar tidak mengalami *financial distress* adalah sebanyak 5 perusahaan dan sisanya sebanyak 5 perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga kebenaran atau ketepatan sebesar 50%. Kemudian, berdasarkan data observasi jumlah sampel yang seharusnya mengalami *financial distress* sebanyak 0 perusahaan (0+0), dan setelah dilakukan prediksi tidak ada yang mengalami *financial distress* atau sebesar

0%. Tabel diatas memberikan nilai Overall Percentage sebesar $(5+0)10=50\%$.

(4) Hasil Pengujian Hipotesis

Uji wald digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variable independent terhadap variabel dependen. Dalam regresi linear sederhana, uji wald bertujuan untuk mengetahui apakah Disiplin Kerja secara individu berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Nilai t hitung dibandingkan dengan t tabel, atau dilihat dari nilai signifikansi (Sig.). Jika Sig. < 0,05, maka negatif berpengaruh secara signifikan terhadap negatif dependen. Koefisien regresi juga menjadi penting dalam melihat arah dan besar pengaruh. Berikut adalah hasil output dari SPSS yang disajikan dalam bentuk table:

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	S.E.	Wald	df	Sig.
CR	-6.425	12,998.486	0.000	1	1.000
NPM	70.629	258,981.809	0.000	1	1.000
DTA	420.964	251,937.651	0.000	1	0.999
TATO	104.513	363,948.510	0.000	1	1.000

Constant	-158.659	401,670.095	0.000	1	1.000
----------	----------	-------------	-------	---	-------

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Koefisien regresi untuk CR sebesar -6,425 dengan nilai signifikansi 1,000. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio lancar perusahaan, kemungkinan terjadinya *financial distress* cenderung menurun. Namun, karena nilai signifikansi jauh lebih besar dari 0,05, pengaruh CR terhadap *financial distress* tidak signifikan secara statistik. Artinya, dalam model ini, CR tidak dapat dijadikan prediktor yang andal untuk menjelaskan risiko *financial distress*.

Koefisien regresi NPM sebesar 70,629 dengan signifikansi 1,000. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan NPM cenderung terkait dengan peningkatan risiko *financial distress*. Meskipun demikian, karena nilai Sig. jauh di atas 0,05, efek NPM terhadap *financial distress* tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, NPM tidak berperan sebagai variabel prediktor yang bermakna dalam model ini.

DTA memiliki koefisien sebesar 420,964 dengan nilai signifikansi 0,999. Koefisien positif

menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap aset, semakin besar risiko *financial distress* yang dihadapi perusahaan. Namun, efek ini tidak signifikan secara statistik karena nilai Sig. jauh lebih besar dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa DTA dalam model ini tidak mampu menjelaskan variasi *financial distress* secara andal.

Koefisien TATO sebesar 104,513 dengan signifikansi 1,000. Koefisien positif menunjukkan hubungan langsung antara efisiensi penggunaan aset dengan kemungkinan *financial distress*. Namun, nilai signifikansi yang sangat tinggi mengindikasikan bahwa hubungan ini tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, TATO tidak berperan sebagai prediktor yang bermakna dalam model regresi logistik ini.

4.2.1.4 Hasil Pengujian Regresi Moderasi

Uji regresi moderasi atau Moderated Regression Analysis (MRA) adalah teknik analisis regresi yang digunakan untuk menilai apakah suatu variabel moderasi dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Analisis ini dilakukan dengan terlebih dahulu mengamati pengaruh langsung variabel independen terhadap

variabel dependen, kemudian menambahkan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi. Dengan demikian, MRA memungkinkan peneliti mengidentifikasi ada atau tidak adanya pengaruh moderasi yang signifikan, baik berupa pure moderator, quasi moderator, maupun tidak berperan sama sekali sebagai moderator. Hasil uji MRA biasanya ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi, signifikansi, serta arah interaksi yang terbentuk, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran variabel moderasi dalam suatu model penelitian.

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Regresi Moderasi

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	58.175	740.988	–	0.079	0.95
CR	-135.354	192.7	-0.702	-2.178	0.61
NPM	-119.856	4029.452	-0.03	-0.051	0.981
DTA	-7481.97	8783.621	-0.852	-2.69	0.551
TATO	2412.993	2684.858	0.899	1.08	0.534
X1_ESG	345.43	483.018	0.715	3.234	0.605
X2_ESG	1664.215	9422.276	0.177	0.39	0.889
X3_ESG	13,964.01	21,042.29	0.664	2.673	0.627
X4_ESG	-4718.63	5554.783	-0.849	-3.502	0.552

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel ESG *disclosure* yang dimasukkan sebagai variabel interaksi tidak berperan signifikan dalam memoderasi hubungan antara variabel independen dengan *financial distress*. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi keempat variabel interaksi, yakni

X1_ESG sebesar 0,605, X2_ESG sebesar 0,889, X3_ESG sebesar 0,627, dan X4_ESG sebesar 0,552, yang semuanya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ESG Disclosure tidak berperan dalam memperkuat maupun melemahkan pengaruh CR, NPM, DTA, dan TATO terhadap kondisi *financial distress*.

Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi hubungan antara indikator kinerja keuangan dengan potensi kesulitan keuangan. Dalam konteks penelitian ini, baik perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG tinggi maupun rendah ternyata tetap menunjukkan pola yang serupa dalam kaitannya dengan *financial distress*. Artinya, faktor fundamental keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, struktur modal, maupun aktivitas operasional tetap menjadi faktor dominan, sementara aspek non-keuangan berupa praktik pengungkapan keberlanjutan belum mampu memainkan peran sebagai buffer atau peredam risiko *financial distress*.

4.2.1.5 Hasil Uji Beda MC Nemar

Selanjutnya dilakukan uji beda menggunakan McNemar Test untuk mengetahui apakah terdapat perubahan atau perbedaan proporsi status *financial distress* antara kondisi

sebelum dan sesudah perlakuan. Uji McNemar digunakan karena data yang dianalisis berupa data berpasangan dengan skala nominal kategorik, sehingga tepat untuk menguji perbedaan distribusi dua kondisi yang saling berhubungan.

Tabel 4.13
Hasil Uji Beda MC Nemar

Variabel	N	Exact Sig. (2-tailed)	Keterangan
FD_Seb & FD_Ses	4	1	Tidak terdapat perbedaan signifikan

Sumber: Data Output SPSS (2025)

Hasil uji McNemar pada variabel *financial distress* sebelum (FD_Seb) dan sesudah (FD_Ses) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 1,000 ($> 0,05$). Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi *financial distress* saat dan sesudah covid 19. Dengan kata lain, perubahan yang terjadi pada status *financial distress* tidak cukup kuat secara statistik untuk membuktikan adanya perbedaan yang nyata. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor yang diamati dalam penelitian tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kondisi *financial distress* perusahaan, sehingga status perusahaan dalam hal kesulitan keuangan relatif tetap atau tidak mengalami pergeseran yang berarti.

4.2.2 Pembahasan Hasil

1) *Current Ratio* terhadap kondisi *Financial distress*.

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Current Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *Current Ratio*, perusahaan dianggap lebih likuid sehingga kemungkinan mengalami kesulitan keuangan seharusnya menurun. Namun, hasil analisis regresi menunjukkan nilai signifikansi > 0.05 , yang berarti *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Artinya, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak cukup kuat menjelaskan risiko kesulitan keuangan. Menurut teori sinyal, *Current Ratio* dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai likuiditas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut tidak cukup kuat dalam memberikan gambaran kondisi distress pada sektor kesehatan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, dana tersebut mungkin tidak dialokasikan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan sehingga tidak menjamin keberlanjutan operasional. Sebaliknya, perusahaan dengan *current ratio* rendah belum tentu mengalami kesulitan keuangan apabila memiliki strategi manajemen kas dan

pembiayaan yang baik. Berdasarkan hasil perhitungan, Current Ratio (CR) Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) selama periode 2019-2023 berada pada kisaran 5,496 sampai 8,738. Nilai tersebut menunjukkan bahwa likuiditas PRDA berada pada tingkat yang sangat kuat, karena CR yang melebihi angka 2,0 secara umum telah mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi tekanan modal kerja. Pada seluruh tahun penelitian yaitu periode 2019-2023, PRDA menunjukkan nilai Financial Distress (FD) = 0, yang berarti perusahaan tidak berada dalam kondisi financial distress. Tingginya nilai CR pada PRDA menjadi salah satu faktor yang menjelaskan kestabilan keuangannya. Walaupun terjadi penurunan CR dari tahun 2019 hingga 2023, nilai tersebut masih berada jauh di atas ambang aman, sehingga tidak menimbulkan indikasi risiko distress. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Current Ratio yang tinggi pada PRDA secara konsisten mendukung kondisi keuangan yang sehat dan menjadi cerminan kuat bahwa perusahaan tidak mengalami financial distress selama periode 2019-2023. Sedangkan Siloam International Hospitals (SILO) menunjukkan tingkat Current Ratio yang berkisar antara 1,229 hingga 1,585 selama periode 2019-2023. Nilai ini mengindikasikan bahwa likuiditas perusahaan berada pada kondisi yang cukup baik dan stabil, meskipun tidak setinggi PRDA. Dalam konteks industri

rumah sakit yang memiliki kebutuhan modal kerja besar dan struktur biaya yang relatif berat, nilai CR di kisaran 1,2–1,5 masih dapat dianggap memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Sama halnya dengan PRDA, SILO juga mencatat nilai Financial Distress (FD) = 0 pada seluruh tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak mengalami tekanan signifikan. Stabilitas CR yang tidak mengalami fluktuasi ekstrem turut mendukung kondisi tersebut, sehingga risiko *financial distress* berada pada tingkat yang rendah. Dengan demikian, meskipun nilai Current Ratio SILO tidak setinggi PRDA, tingkat likuiditas yang dimiliki SILO tetap berada pada zona aman dan tidak memberikan indikasi terjadinya *financial distress* selama periode penelitian. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pringgabayu et al., 2022) yang mana penelitian tersebut menunjukkan hasil *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mutiarra & Septyanto, 2022) yang mana penelitian tersebut menunjukkan hasil *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun, Temuan ini sejalan dengan (Aulia & Hubbansyah, 2024) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak selalu menjadi prediktor signifikan dalam mengukur *financial distress* karena dipengaruhi juga oleh profitabilitas dan leverage.

Hasil serupa juga (Muhammad Irgi Sepri Saswandi et al., 2025) menegaskan bahwa investor lebih menaruh perhatian pada profitabilitas dan arus kas dibandingkan likuiditas semata dalam menilai risiko kebangkrutan. Selain itu, (Mustamin, Riandi, Ida, 2025) juga mengungkapkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang lemah dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan dengan aset besar, karena mereka lebih bergantung pada efisiensi aset dan pendanaan eksternal. Dengan demikian, H1 ditolak karena *current ratio* tidak terbukti signifikan, dan hal ini konsisten dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tidak semua informasi keuangan menjadi sinyal yang kuat bagi pasar, tergantung pada konteks dan kondisi perusahaan.

2) ***Net Profit Margin* terhadap kondisi *Financial distress*.**

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Net Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan. Secara teori, semakin tinggi NPM, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, karena perusahaan memiliki ruang yang lebih besar untuk menutup biaya operasional dan kewajibannya. Hasil uji regresi menunjukkan nilai koefisien dengan signifikansi >0.05 , sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak konsisten menjadi faktor penentu

utama dalam memprediksi *financial distress*. Menurut teori sinyal, NPM merupakan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mencetak keuntungan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa sinyal profitabilitas tidak selalu ditangkap sebagai indikator utama *financial distress* di sektor kesehatan. Kondisi ini dapat terjadi karena meskipun perusahaan memperoleh laba bersih tinggi, risiko kesulitan keuangan tetap mungkin muncul akibat beban keuangan yang besar, ketidakstabilan arus kas, atau krisis eksternal seperti pandemi. Sebaliknya, perusahaan dengan laba kecil dapat bertahan jika memiliki manajemen utang dan strategi operasional yang baik. Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi dan stabil selama periode penelitian, dengan nilai NPM berkisar antara 0,121 hingga 0,235. Konsistensi ini mencerminkan efisiensi operasional yang baik dan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya. Profitabilitas yang kuat ini menjadi salah satu pilar utama kesehatan keuangan perusahaan dan mendukung posisi PRDA yang stabil di pada kondisi *non financial distress*. Sedangkan Siloam International Hospitals (SILO) menunjukkan pola profitabilitas yang lebih berfluktuasi dibanding PRDA. NPM berkisar antara -0,047 hingga 0,111, dengan nilai negatif pada awal periode yang mengindikasikan tekanan laba. Meskipun demikian, SILO mampu memperbaiki

profitabilitasnya secara bertahap pada tahun-tahun berikutnya hingga kembali berada pada kondisi *non financial distress*. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa PRDA memiliki nilai kinerja profitabilitas jauh lebih baik dibandingkan dengan SILO. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Junior & Bangun, 2024) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap kondisi terjadinya *financial distress*. Namun, penelitian ini sejalan dengan Penelitian (Andayani & Dewi, 2025) menemukan bahwa NPM tidak selalu memiliki hubungan signifikan dengan *financial distress*, terutama pada sektor yang bergantung pada pembiayaan eksternal. Selain itu, studi oleh (Celline Yulia Isabella et al., 2025) menegaskan bahwa profitabilitas kadang tidak menjadi indikator dominan dalam mendeteksi potensi *financial distress* di pasar yang volatil. Sejalan dengan itu, (Albertin Yunita Nawangsari, 2025) dalam penelitiannya pada perusahaan Asia Timur menunjukkan bahwa NPM hanya signifikan pada industri tertentu, sementara di industri lainnya tidak berperan penting. Hasil ini mengindikasikan bahwa teori sinyal melalui profitabilitas tidak selalu memberikan gambaran yang akurat mengenai kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, H2 ditolak karena *Net Profit Margin* tidak terbukti berpengaruh signifikan dalam penelitian ini, meskipun beberapa penelitian sebelumnya menemukan hasil yang berbeda.

3) *Total Debt To Assets Ratio* terhadap *Financial distress*.

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. *Debt to Asset Ratio* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Secara teori, semakin tinggi *Debt to Asset Ratio*, maka semakin besar beban kewajiban perusahaan sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Sebaliknya, semakin rendah *Debt to Asset Ratio* menunjukkan struktur permodalan yang lebih sehat. Hasil uji regresi menunjukkan nilai koefisien dengan signifikansi >0.05 , sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Dalam perspektif teori sinyal, *Debt to Asset Ratio* dapat memberikan sinyal negatif jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, karena dianggap berisiko gagal bayar. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal leverage tidak dianggap penting oleh pasar pada sektor kesehatan. Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) memiliki tingkat DTA yang rendah dan stabil, yaitu sebesar 13%-20% pada tahun 2019-2023, hal ini menunjukkan struktur permodalan yang sehat dengan ketergantungan yang kecil terhadap pendanaan berbasis utang. Struktur keuangan seperti ini memperkuat posisi solvabilitas perusahaan dan mendukung kesehatan keuangan jangka panjang. Sedangkan Siloam International Hospitals (SILO) memiliki nilai DTA yang lebih tinggi dan relatif fluktuatif, yaitu sebesar 23%-30% pada tahun 2019-2023, hal ini menunjukkan

ketergantungan yang lebih besar terhadap utang dalam membiayai asetnya. Tingkat leverage yang tinggi ini meningkatkan eksposur risiko *financial*, meskipun perusahaan tetap mampu menjaga posisinya dalam kondisi *non financial distress*. Penelitian (Dirman, 2020) juga membuktikan leverage juga tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mustamin, Riandi, Ida, 2025) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi lebih rentan mengalami *financial distress*, terutama ketika pasar mengalami gejolak. Dengan demikian, H3 ditolak karena *Total Debt to Asset Ratio* tidak terbukti berpengaruh signifikan dalam penelitian ini

4) ***Total Asset Turnover* terhadap kondisi *Financial distress*.**

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. *Total Asset Turnover* mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi *Total Asset Turnover*, semakin efektif aset dimanfaatkan untuk penjualan, sehingga secara teori perusahaan akan lebih terhindar dari risiko *financial distress*. Namun, hasil analisis menunjukkan nilai signifikansi > 0.05 sehingga variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan teori sinyal, *Total Asset Turnover* seharusnya memberikan sinyal positif kepada

investor bahwa aset dikelola dengan efisien. Akan tetapi, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa sinyal efisiensi aset kurang diperhatikan oleh pasar dalam menilai kondisi distress pada sektor kesehatan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan tidak menjadi penentu utama dalam mencegah atau memicu kesulitan keuangan. Perusahaan dengan perputaran aset tinggi belum tentu terhindar dari *financial distress* apabila memiliki beban utang dan biaya yang besar. Sebaliknya, perusahaan dengan perputaran aset rendah bisa tetap stabil apabila memiliki strategi pembiayaan yang sehat dan kontrol biaya yang efektif. Prodia Widyahusada Tbk. (PRDA) Nilai TATO PRDA selama periode 2019–2023 berada pada rentang 0,817 hingga 0,982, yang menunjukkan bahwa setiap satu rupiah aset yang dimiliki Prodia mampu menghasilkan pendapatan sebesar 0,81 hingga 0,98 rupiah. Nilai ini menggambarkan tingkat efisiensi pemanfaatan aset yang cenderung stabil dari tahun ke tahun. Peningkatan efisiensi tertinggi terlihat pada tahun 2021 dengan nilai 0,982, yang sejalan dengan pemulihan permintaan layanan kesehatan pascapandemi. Namun penurunan kembali pada 2022–2023 hal tersebut menunjukkan adanya normalisasi permintaan tes kesehatan, peningkatan investasi aset yang lebih cepat dibanding pertumbuhan pendapatan, atau diversifikasi layanan yang belum

sepenuhnya meningkatkan pendapatan. Dengan demikian, meskipun TATO PRDA tidak mencapai nilai di atas 1, kinerjanya masih mencerminkan efisiensi aset yang stabil dan sesuai dengan karakteristik sektor laboratorium kesehatan. Sedangkan TATO SILO berada pada kisaran 0,844 hingga 1,019, dengan nilai tertinggi tercatat pada tahun 2023 sebesar 1,019. Nilai ini menunjukkan bahwa SILO mampu menghasilkan pendapatan yang setara atau sedikit lebih tinggi dari total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga TATO SILO relatif lebih tinggi dibanding PRDA pada sebagian besar tahun. Nilai TATO yang melebihi angka 1,0 pada 2023 menunjukkan bahwa SILO mampu menghasilkan pendapatan lebih besar dari nilai aset yang dikelola, yang mengindikasikan efisiensi operasional yang tinggi. SILO secara umum memiliki TATO yang sedikit lebih tinggi dibanding PRDA karena sifat operasional rumah sakit yang memungkinkan pendapatan terbentuk lebih cepat dari aset yang ada. Sementara PRDA menunjukkan TATO yang stabil dan konservatif, sesuai dengan model bisnis laboratorium yang berbasis pada peralatan jangka panjang dan permintaan yang tidak terlalu fluktuatif. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakuakn oleh (Oktaviana et al., 2023) dimana *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Namun Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kinanti & Arsjah,

2025) mendukung temuan ini, di mana asset turnover tidak konsisten dalam memprediksi *financial distress*, khususnya pada perusahaan dengan intensitas aset tinggi. Penelitian (Ocid Rosadi, 2024) juga menemukan bahwa efektivitas penggunaan aset tidak signifikan dalam menjelaskan kesulitan keuangan, terutama di sektor jasa dan teknologi yang lebih bergantung pada inovasi dibandingkan efisiensi aset fisik. Selain itu, hasil (Wirdaningtyas et al., 2021) juga menegaskan bahwa *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh dalam memprediksi *financial distress*. (Po'oe, 20 C.E.) juga menyatakan bahwa perputaran aset hanya berperan sebagai faktor pendukung, bukan faktor utama dalam menjelaskan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, H4 ditolak karena *Total Asset Turnover* terbukti tidak signifikan dalam penelitian ini.

5) *Current Ratio* yang dimoderasi oleh ESG Disclosure terhadap kondisi *Financial distress*.

Hipotesis kelima menguji apakah ESG dimensi X1 berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor keuangan dengan *financial distress*. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi > 0.05 , yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menandakan bahwa X1_ESG tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan variabel independen terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hipotesis ditolak karena tidak terdapat bukti empiris yang

mendukung peran moderasi. Hasil ini dapat disebabkan karena aspek ESG X1 yang diuji masih bersifat simbolis atau belum terintegrasi secara substansial dalam praktik perusahaan. Beberapa penelitian terbaru mendukung temuan ini. (Dafin et al., 2025) juga menegaskan bahwa moderasi ESG efektif hanya jika praktik keberlanjutan dijalankan secara konsisten dan transparan. Sementara itu, (Hidayatul Aisyah Nur Rohman et al., 2024) menemukan bahwa di Indonesia banyak perusahaan masih menjadikan ESG sebagai instrumen reputasi daripada strategi operasional yang nyata. Dengan demikian, hipotesis kelima ditolak karena lemahnya bukti empiris, serta dukungan literatur yang menegaskan pentingnya substansi implementasi ESG agar memiliki daya moderasi terhadap hubungan keuangan perusahaan.

6) ***Net Profit Margin yang dimoderasi oleh ESG Disclosure terhadap kondisi Financial distress.***

Hipotesis keenam menyoroti peran dimensi ESG X2 dalam memoderasi pengaruh variabel keuangan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil regresi, koefisien X2_ESG memiliki nilai sig > 0.05, yang jauh di atas ambang batas 0.05. Artinya, ESG X2 tidak memberikan pengaruh moderasi yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor ESG pada dimensi ini tidak cukup relevan atau tidak berfungsi sebagai mekanisme protektif dalam menekan risiko distress perusahaan. Keadaan ini mungkin

dikarenakan keterbatasan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya pada implementasi dimensi ESG yang lebih mendalam, sehingga keberadaannya tidak terasa dalam hubungan keuangan perusahaan. Penelitian oleh (Nurchayono et al., 2025) menunjukkan bahwa dimensi ESG yang kurang terdokumentasi dengan baik tidak berperan penting dalam memitigasi risiko keuangan dan juga menekankan bahwa ESG hanya efektif sebagai moderasi jika perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan sistem manajemen risiko yang terintegrasi. Selanjutnya, (Adenina & Sudrajat, 2024) menemukan bahwa banyak perusahaan hanya memenuhi kewajiban formal laporan ESG tanpa strategi implementasi jangka panjang, sehingga tidak memberikan efek nyata. Oleh sebab itu, hipotesis keenam ditolak karena tidak ada pengaruh signifikan, serta sesuai dengan argumen literatur bahwa ESG yang lemah secara kualitas tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi yang efektif.

7) *Total Debt to Asset Ratio* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* terhadap kondisi *Financial distress*.

Hipotesis ketujuh menguji pengaruh moderasi ESG dimensi X3 dalam hubungan variabel independen terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil uji, nilai koefisien dengan nilai signifikansi yang masih di atas 0.05. Walaupun koefisien menunjukkan nilai positif yang cukup besar, namun secara statistik variabel ini tidak

signifikan sehingga peran moderasi tidak terbukti. Hal ini memperlihatkan bahwa meskipun dimensi ESG X3 tampaknya memberi arah yang positif, kontribusinya masih belum mampu memperkuat hubungan keuangan perusahaan terhadap risiko distress. Kondisi ini kemungkinan terjadi karena implementasi ESG pada dimensi X3 belum mencapai tahap yang dapat memberikan efek nyata terhadap stabilitas keuangan. Hasil ini sejalan dengan temuan (Prasetyo & Musmini, 2025) yang menegaskan bahwa ESG dengan orientasi jangka panjang saja yang dapat memengaruhi nilai dan kesehatan finansial perusahaan. (Yudiansyah & Burhany, 2025) juga menjelaskan bahwa praktik ESG seringkali membutuhkan waktu yang panjang untuk berkontribusi terhadap pengurangan distress, sehingga dalam jangka pendek hasilnya tidak terlihat signifikan. Sementara itu, (Hidayatul Aisyah Nur Rohman et al., 2024) menekankan bahwa efektivitas ESG dalam mengurangi risiko distress sangat dipengaruhi oleh keterbukaan informasi dan integrasi dalam kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh ditolak karena meskipun koefisien cukup tinggi, tidak terdapat bukti statistik yang mendukung peran moderasi ESG dimensi X3 terhadap *financial distress*.

8) *Total Asset Turnover* yang dimoderasi oleh *ESG Disclosure* terhadap kondisi *Financial distress*.

Hipotesis kedelapan berfokus pada peran ESG dimensi X4 dalam memoderasi hubungan variabel keuangan dengan *financial distress*. Hasil regresi menunjukkan nilai signifikansi > 0.05 . Nilai koefisien negatif ini menunjukkan arah hubungan yang berlawanan, namun karena signifikansinya jauh di atas 0.05, maka hasilnya tidak signifikan. Artinya, ESG X4 tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel keuangan dengan *financial distress*. Hasil ini memperlihatkan bahwa peran moderasi ESG dimensi X4 tidak relevan dalam model yang diuji. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan kecenderungan yang sama. (Muh. Fadhil Ramadhan et al., 2025) menemukan bahwa tidak semua dimensi ESG dapat berperan sebagai moderasi karena bergantung pada bagaimana perusahaan memprioritaskan aspek tersebut. (Nurchayono et al., 2025) menjelaskan bahwa dimensi ESG yang tidak diimplementasikan secara strategis justru menimbulkan beban tambahan bagi perusahaan tanpa mengurangi risiko distress. Selanjutnya, (Oktrivina et al., 2025) menyatakan bahwa keberadaan ESG dengan orientasi jangka pendek seringkali tidak memberi dampak signifikan terhadap kondisi finansial. Dengan demikian, hipotesis kedelapan ditolak karena hasil pengolahan data tidak mendukung

adanya efek moderasi ESG dimensi X4, sejalan dengan penelitian terbaru yang menekankan pentingnya strategi jangka panjang dalam implementasi ESG agar memiliki dampak nyata terhadap keuangan perusahaan.

9) Covid-19 Condition terdapat perbedaan terhadap kondisi *Financial distress* saat dan setelah Covid-19.

Hasil uji McNemar yang dilakukan pada variabel *Financial distress* sebelum (FD_Saat) dan *Financial distress* sesudah (FD_Ses) menunjukkan nilai Exact Sig. (2-tailed) sebesar 1,000, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kondisi *financial distress* saat dan sesudah periode pengamatan. Dengan kata lain, kondisi keuangan perusahaan relatif stabil sehingga perubahan yang terjadi tidak cukup besar untuk menunjukkan adanya perbedaan nyata secara statistic.

Temuan ini dapat dijelaskan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan dalam periode penelitian cenderung bersifat konstan dan tidak dipengaruhi secara drastis oleh kondisi eksternal maupun internal. Hasil ini juga memperlihatkan bahwa upaya manajemen, baik dalam aspek operasional maupun strategi pembiayaan, belum menunjukkan perubahan signifikan yang berdampak langsung pada tingkat distress. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu

yang menemukan bahwa dalam periode jangka pendek, perubahan kondisi ekonomi atau strategi manajemen tidak selalu berdampak langsung pada perubahan tingkat distress (Agum Patriotama et al., 2025). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini, *financial distress* perusahaan tidak mengalami perubahan signifikan antara saat dan sesudah covid 19, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya perbedaan tidak dapat diterima.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa masalah penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* pada industri kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 belum sepenuhnya terjawab melalui rasio keuangan maupun ESG *Disclosure*. Hasil analisis menunjukkan bahwa keempat rasio keuangan utama yang diuji, yaitu *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover*, tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa kesulitan keuangan perusahaan dalam industri kesehatan lebih kompleks dan tidak hanya ditentukan oleh indikator keuangan internal.

Selain itu, ESG *Disclosure* yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi juga tidak terbukti signifikan dalam memperkuat maupun memperlemah pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Temuan ini menggambarkan bahwa praktik pengungkapan ESG pada industri kesehatan di Indonesia masih bersifat formalitas dan belum memiliki peran strategis dalam mendukung stabilitas keuangan perusahaan.

Selanjutnya, perbedaan kondisi pandemi Covid-19 juga tidak terbukti signifikan memengaruhi tingkat *financial distress*. Hasil uji McNemar memperlihatkan bahwa kondisi *financial distress* relatif stabil antara periode

saat pandemi dan setelah pandemi. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor-faktor eksternal dan non-finansial lainnya yang tidak diobservasi kemungkinan lebih dominan dalam menentukan tingkat *financial distress* pada industri kesehatan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

- (1) Variabel *Current Ratio* (CR) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak secara langsung menentukan potensi terjadinya distress, kemungkinan karena perusahaan masih memiliki alternatif pembiayaan lain di luar aset lancar.
- (2) Variabel *Net Profit Margin* (NPM) juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi belum tentu menjamin terhindarnya perusahaan dari kondisi distress, terutama jika faktor lain seperti utang dan efisiensi operasional tidak dikelola dengan baik.
- (3) Variabel Debt to Total Asset (DTA) juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, walaupun semakin tinggi proporsi utang terhadap total aset, maka semakin besar risiko perusahaan mengalami distress.
- (4) Variabel *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak selalu berhubungan langsung dengan risiko distress,

mungkin karena aset yang tinggi belum tentu menghasilkan arus kas yang memadai.

- (5) Selain itu, pengujian hipotesis moderasi menunjukkan bahwa keempat dimensi ESG (X1, X2, X3, X4) tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan variabel keuangan terhadap *financial distress*. Meskipun beberapa koefisien bernilai positif maupun negatif, keseluruhannya memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga tidak terdapat pengaruh moderasi yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi ESG yang ada pada perusahaan belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor keuangan dan *financial distress*.
- (6) Pengujian perbedaan antara kondisi *financial distress* saat dan sesudah covid 19 juga tidak terdapat perbedaan, dengan kata lain, kondisi keuangan perusahaan relatif stabil sehingga perubahan yang terjadi tidak cukup besar untuk menunjukkan adanya perbedaan nyata secara statistic.

5.2 Implikasi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi penting bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada bidang akuntansi keuangan dan akuntansi keberlanjutan. Pertama, temuan bahwa *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Total Debt to Asset Ratio*, dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* menegaskan bahwa rasio keuangan tradisional belum tentu mampu secara konsisten memprediksi kesulitan keuangan pada industri kesehatan. Hal ini memberikan kontribusi teoritis

bahwa model prediksi *financial distress* berbasis rasio keuangan perlu dikaji ulang dengan mempertimbangkan karakteristik spesifik sektor industri, terutama sektor kesehatan yang memiliki struktur pendapatan dan biaya berbeda dengan sektor lainnya.

Kedua, hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* tidak berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan. Implikasi teoritis dari temuan ini adalah bahwa teori sinyal (*signalling theory*) dalam konteks ESG di Indonesia masih belum terkonfirmasi kuat. Pengungkapan ESG ternyata belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai sinyal positif yang dapat mengurangi risiko *financial distress*. Hal ini memperkaya literatur bahwa efektivitas ESG sebagai sinyal kepada investor masih sangat dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan, standar pelaporan, serta tingkat kesadaran pasar modal terhadap isu keberlanjutan.

Ketiga, hasil uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan kondisi *financial distress* pada saat dan setelah pandemi Covid-19. Implikasi teoritis dari temuan ini adalah bahwa dampak krisis eksternal seperti pandemi tidak selalu tercermin langsung dalam kondisi *financial distress* perusahaan jika sektor yang diteliti memiliki dukungan kebijakan pemerintah atau permintaan pasar yang stabil, seperti halnya sektor kesehatan. Hal ini memperluas pemahaman bahwa faktor eksternal dapat memberikan dampak yang berbeda tergantung pada konteks industri.

Dengan demikian, penelitian ini memperkaya khazanah teori sinyal dengan menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan, ESG, dan

financial distress tidak bersifat universal, melainkan dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri serta konteks krisis eksternal.

5.3 Implikasi Kebijakan

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi kebijakan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan, regulator, maupun investor:

- 1) Bagi manajemen perusahaan industri kesehatan, hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan tradisional belum mampu secara signifikan menjelaskan kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, manajemen perlu memperkuat strategi pengelolaan keuangan tidak hanya melalui likuiditas, profitabilitas, leverage, dan efektivitas aset, tetapi juga dengan memperhatikan faktor eksternal, efisiensi operasional, serta diversifikasi sumber pendapatan. Selain itu, pengungkapan ESG sebaiknya tidak dilakukan sebatas formalitas, melainkan harus benar-benar mencerminkan praktik keberlanjutan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan keberlangsungan perusahaan.
- 2) Bagi regulator pasar modal, temuan bahwa ESG *Disclosure* belum signifikan memoderasi pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* menegaskan pentingnya memperketat standar pelaporan keberlanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat mendorong penerapan ESG yang lebih berkualitas dan komprehensif, sehingga ESG dapat benar-benar menjadi indikator penting dalam menilai risiko keuangan perusahaan.

- 3) Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan sinyal bahwa penilaian risiko *financial distress* tidak dapat hanya bertumpu pada rasio keuangan konvensional maupun pengungkapan ESG yang tersedia. Investor perlu memperhatikan faktor lain seperti stabilitas permintaan sektor kesehatan, kebijakan pemerintah, serta praktik tata kelola perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi menjadi lebih matang dan tidak hanya bergantung pada laporan keuangan formal.
- 4) Bagi pembuat kebijakan publik, khususnya pemerintah, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa pandemi Covid-19 tidak secara signifikan memengaruhi tingkat *financial distress* pada sektor kesehatan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan intervensi pemerintah, seperti dukungan anggaran kesehatan dan insentif fiskal, dapat menjaga stabilitas industri kesehatan. Oleh karena itu, pemerintah perlu mempertahankan kebijakan yang mendukung keberlanjutan sektor ini, terutama dalam menghadapi potensi krisis di masa mendatang

5.4 Keterbatasan Penelitian

1. Ketersediaan data sekunder terbatas pada laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan perusahaan. Tidak semua perusahaan menyajikan informasi dengan tingkat kelengkapan dan konsistensi yang sama, sehingga terjadi keterbatasan data yang dapat memengaruhi hasil analisis.

2. Perbedaan standar pelaporan antar perusahaan dalam mengungkapkan informasi keberlanjutan (*ESG Disclosure*) menimbulkan variasi kualitas data yang berada di luar kendali peneliti.
3. Jumlah sampel terbatas, karena hanya perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan keberlanjutan yang dapat dianalisis.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Untuk penelitian selanjutnya disarankan:

1. Memperluas objek penelitian ke sektor lain selain sektor kesehatan seperti Sektor Energi yang sangat dipengaruhi oleh sektor global, sektor konsumsi yang sensitif terhadap daya beli masyarakat, dan sektor lainnya agar hasil lebih komprehensif.
2. Menggunakan periode waktu yang lebih panjang, misalnya mencakup data 10 tahun atau lebih, atau sampel lintas negara untuk memperoleh hasil yang lebih generalis dan komprehensif.
3. Memperluas variabel independen dengan menambahkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, volatilitas pasar, maupun kebijakan moneter yang mungkin berpengaruh terhadap *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adenina, A. F., & Sudrajat. (2024). Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Research & Development Intensity Terhadap Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 9256–9269. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Agum Patriotama, Tri Bodroastuti, & Adnanti, W. A. (2025). Analysis of Financial Distress Differences in Hospitals Listed on IDX Pre and Post COVID-19 Pandemic. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 127–137. <https://doi.org/10.51903/jiab.v5i1.886>
- Albertin Yunita Nawangsari. (2025). Analisis Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Pengaruhnya terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2), 58–67. <https://doi.org/10.61132/rimba.v3i2.1696>
- Andayani, A. P., & Dewi, I. P. (2025). Pengaruh Net Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2024. 7(2019), 167–186.
- Aulia, K., & Hubbansyah, K. A. (2024). Pengaruh Likuiditas Terhadap Risiko Kebangkrutan Suatu Perusahaan. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(7), 94–103. <https://gudangjurnal.com/index.php/gjmi>
- Bahri, F., Purba, R. B., & Khamilah, O. (2019). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada PT . Perkebunan Nusantara IV (Persero) Medan. 105–115.
- Celline Yulia Isabella, Lenni Yovita, Herry Subagyo, & Bara Zaretta. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Energi Di Bei : Pendekatan Model Grover. *Manajemen*, 5(1), 319–342. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v5i1.971>
- Dafin, M., Kusumo, A., Nur, E., & Yuyeta, A. (2025). PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan KOMPAS 100 yang Mengikuti PROPER Periode 2021-2023). 14(2023), 1–14.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: The Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- Hidayatul Aisyah Nur Rohman, Nur Ainiyah, & M.Bahril Ilmidaviq. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Financial Performance : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(3), 265–280.

<https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>

- Hospitals), P. S. I. H. T. (Siloam. (2025). *Tentang Kami*. <https://www.siloamhospitals.com/tentang-kami>
- Ikhsan, A., Albra, W., Aziza, N., Khaddafi, M., Hayat, A., Oktaviani, A., & Lesmana, S. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen* (H. Harmain (ed.)). MADENATERA.
- Ikhsan, A., Safrida, L., Kemala Dewi, P., Abdullah Kusmilawati, I., & Dalimunthe, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. MADENATERA.
- Indonesia, B. E. (n.d.). *Aktivitas Pencatatan*. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/>
- Junior, R., & Bangun, N. (2024). Pengaruh Profitability, Working Capital, Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 46–52. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28536>
- Kinanti, S. S., & Arsjah, R. J. (2025). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Operasi Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(2), 2169–2188. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1593>
- Muh. Fadhil Ramadhan, Widyaningsih, A., & Rozali, R. D. Y. (2025). Dampak Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Perusahaan: a Systematic Literature Review. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 8(2), 342–357. <https://doi.org/10.34128/jra.v8i2.556>
- Muhammad Irgi Sepri Saswandi, Syarbini Ikhsan, & Rusliyawati Rusliyawati. (2025). Good Corporate Governance dan Kinerja Finansial Bank: Studi Empiris pada Emiten Perbankan di BEI (2021–2023). *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 569–587. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i2.6492>
- Mustamin, Riandi, Ida, I. (2025). *Determinasi Financial Distress: Peran Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage pada Industri Bahan Konstruksi*. 2, 306–312.
- Mutiara, T., & Septyanto, D. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 18(2), 69–87. <https://doi.org/10.23960/jbm.v18i2.397>
- Nurchayono, N., Hanum, A. N., Sunarso, U. A., & Azka, A. A. (2025). Peran Moderasi ESG pada Hubungan Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(2), 284–297. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i2.26328>
- Ocid Rosadi. (2024). Dampak Fintech Terhadap Masa depan Perbankan Konvensional dalam Konteks Bank Mandiri. *Demokrasi: Jurnal Riset Ilmu*

- Hukum, Sosial Dan Politik*, 1(4), 138–154.
<https://doi.org/10.62383/demokrasi.v1i4.504>
- Oktaviana, Y., Rumiasih, N. ., & Yudiana, Y. (2023). Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Total Asset Turnover Ratio Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *ECo-Fin*, 5(3), 204–212.
<https://doi.org/10.32877/ef.v5i3.835>
- Oktrivina, A., Nelyumna, N., Harnovinsah, H., Atikah, S., & Sujana, A. P. (2025). Pengaruh ESG score terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 22(2), 117–134. <https://doi.org/10.36406/jam.v22i2.186>
- Po'oe, W. P. (20 C.E.). Sistem Informasi Disposisi Surat Berbasis Web (Studi Kasus UPTD Pelaksana Teknis Dinas Pengembangan Sistem Informasi dan Telematika Provinsi Sulawesi Utara). In *Science* (Vol. 7, Issue 1). <http://link.springer.com/10.1007/s00232-014-9701-9>
<http://link.springer.com/10.1007/s00232-014-9700-x>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jmr.2008.11.017>
<http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1090780708003674>
<http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/1191>
- Prasetyo, W., & Musmini, L. S. (2025). *Pengaruh Environmental Social and Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*. 15(2), 326–333.
- Pringgabayu, D., Afgani, K. F., & Okdinawati, L. (2022). *Analisis Current Ratio dan Net Profit Margin untuk Memprediksi Kinerja Perusahaan Kondisi Financial Distress Machine Translated by Google Ekonomi Himalaya dan Manajemen bisnis Akses terbuka Artikel Penelitian Analisis Current Ratio dan Net Profit Margin u*. <https://doi.org/10.47310/Hjebm.2022.v03i02.022>
- rahmawati, I., Pandansari, T., & Khasanah, F. (2020). *Liquidity Ratio Analysis, Profitability Ratio, Leverage Ratio, And Cash Flow Operations To Predict The Financial Distress In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (2015-2018)*. <https://doi.org/10.4108/eai.5-8-2020.2301126>
- Revanza, M. D., & Wahyuni, N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Energi. *Perspektif Akuntansi*, 6(2), 59–75. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i2.p59-75>
- Rosalika, D. N., Fauziah, N., & Sari, M. R. (2024). Financial Ratios on Reducing Financial Distress Moderated by ESG Disclosure. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 11(2), 122–138.
<https://doi.org/10.12928/jreksa.v11i2.10739>
- Wikipedia contributors. (2025). *Prodia Widyahusada*.
https://id.wikipedia.org/wiki/Prodia_Widyahusada
- Wirdaningtyas, Triastuti, H., Andri, S., & Mas'ut. (2021). Pengaruh Debt To Asset

Ratio , Total Asset Turnover dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Sains Dan Teknologi Informasi (SENSASI)*, 210–215.

Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman. *Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bandung*, 5, 336–346.

