

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meluasnya globalisasi pada saat ini mengakibatkan negara dapat berkembang dan tumbuh tanpa batasan sehingga dunia bisa mengalami perkembangan yang begitu cepat. Sektor ekonomi juga menjadi dampak dari fenomena ini, perkembangan ekonomi dunia yang cenderung naik turun membuat persaingan antar perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga perusahaan harus siap untuk bersaing agar dapat mempertahankan usahanya. Mengingat Indonesia termasuk negara berkembang dimana tingkat fluktuasi perekonomiannya cukup tinggi hal ini juga akan menjadi salah satu faktor terjadinya *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Sektor konstruksi merupakan salah satu sektor penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Industri konstruksi memiliki peran penting dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), Ekonomi Indonesia tahun 2022 tumbuh sebesar 5,31 persen, lebih tinggi dibanding capaian tahun 2021 yang mengalami pertumbuhan sebesar 3,70 persen. Kontribusi konstruksi dalam perekonomian Indonesia berada pada urutan kelima, 9,14 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada triwulan II tahun 2022. (BPS) melaporkan lapangan usaha konstruksi terkonstruksi sebesar 6,05 persen pada kuartal II 2022. Sementara secara tahunan, usaha konstruksi tumbuh sebesar 1,02 persen (y-on-y) dan 2,95 persen secara kumulatif (c-to-c).

Sebagai sektor yang terkait langsung dengan pembangunan infrastruktur dan pemukiman, industri konstruksi berperan dalam memberikan aksesibilitas dan kemudahan dalam transportasi, meningkatkan produktivitas ekonomi, serta membuka peluang investasi dan bisnis baru. Pemerintah Indonesia juga telah menempatkan sektor konstruksi sebagai salah satu prioritas dalam pembangunan nasional, yang diwujudkan melalui berbagai program pembangunan infrastruktur dan pemukiman. Dukungan pemerintah tersebut turut membantu menggenjot pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui sektor konstruksi. Namun, industri ini juga memiliki potensi risiko yang tinggi seperti fluktuasi harga bahan baku dan biaya tenaga kerja, serta persaingan pasar yang ketat. Hal ini dapat menyebabkan kesulitan keuangan bagi beberapa perusahaan konstruksi yang dapat membawa perusahaan dalam kondisi *financial distress*.

Untuk mendeteksi kondisi kesulitan suatu perusahaan (*financial distress*) dapat digunakan beberapa metode, salah satunya adalah metode Zmijewski. Metode Zmijewski alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Model Zmijewski (X-Score) merupakan salah satu model analisis multivariate yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Yami (2015) mengemukakan bahwa metode Zmijewski merupakan model dengan tingkat akurasi tertinggi dalam mendeteksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor *Property, Real Estate* dan Konstruksi

Tabel 1.1 Data *X score Financial distress* Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019 - 2020

No	Nama Perusahaan	2019	2020	2021	2022
1	PT Acset Indonusa Tbk	1,72	2,76	0,08	0,54
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	0,24	0,55	0,57	0,11
3	PT Bukaka Teknik Utama Tbk	-3,04	-3,59	-2,22	-2,09
4	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	-4,04	-4,06	-4,38	-2,43
5	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	-2,02	-0,31	-0,59	-0,91
6	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama	-1,86	-1,96	-2,21	-2,6
7	PT Meta Epsi Tbk	-3,22	-2,01	3,75	0,01
8	PT Nusa Raya Cipta Tbk	-1,61	-1,67	-1,82	-1,53
9	PT Paramita Bangun J Sarana Tbk	-2,93	-3,23	-3,35	-3,6
10	PT PP Presisi Tbk	-0,64	-0,47	-1,06	-1,03
11	PT Djasa Ubersakti Tbk	0,36	-0,87	-0,15	1,03
12	PP (Persero) Tbk	0,13	0,25	-0,09	-0,09
13	PT Pratama Widya Tbk	-3,31	-3,93	-3,61	-4,25
14	PT Surya Semesta Internusa Tbk	-1,45	-1,36	-1,47	-1,63
15	PT Lancartama Sejati Tbk	0,411	-0,17	-0,24	-0,18
16	PT Totalindo Eka Persada Tbk	-0,74	-0,39	-0,65	-0,22
17	PT Total Bangun Persada Tbk	-0,94	-1,02	-1,35	-1,10
18	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	-1,16	-0,74	-1,03	-1,46
19	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	-0,28	0,23	0,31	0,07
20	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	0,03	0,59	0,57	0,55
21	PT Mitra Pemuda Tbk	-0,22	2,71	5,37	-
22	PT Aesler Grup Internasional	-4,24	-2,98	-3,31	-1,82
23	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	-0,27	-0,08	-1,80	-1,94
24	Superkrane Mitra Utama Tbk	-1,49	-0,74	-0,81	-0,84
25	Fimperkasa Utama Tbk	0,59	-2,16	-3,59	-3,53
26	PT Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk	-6,66	-0,80	-1,06	-2,61
27	PT Pratama Widya Tbk.	-3,31	-3,93	-3,61	-4,25
28	PT Sumber Mas Konstruksi Tbk	-2,86	-0,79	-3,96	-4,37
Rata-rata per tahun		-1,3	-0,98	-0,76	-1,07

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa kondisi *financial distress* setiap perusahaan yang diukur dengan menggunakan metode Zmijewski menunjukkan angka yang berfluktuasi setiap tahunnya pergerakan skor x cenderung naik dari tahun 2019-2022 mengindikasikan beberapa perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Dari 28 perusahaan terdapat 6 perusahaan yang memiliki nilai X score yang masuk dalam kategori *financial distress* dan 18 perusahaan memiliki nilai X score yang berada di area aman selama periode penelitian.

Pada dasarnya, tujuan didirikan suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal dengan efisiensi biaya, sehingga dapat mencapai kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan tujuan tersebut, pihak manajemen perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja dan aktivitas perusahaan secara optimal agar terhindar dari kondisi yang tidak diinginkan. Kinerja perusahaan ditunjukkan dalam sebuah laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari hasil suatu proses akuntansi selama periode tertentu yang digunakan sebagai alat komunikasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Suteja, 2018). Laporan keuangan bisa menjadi salah satu indikator untuk melihat perusahaan tersebut berkembang dengan baik atau tidak. Untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan agar terhindar dari *financial distress*, maka perusahaan dapat mengantisipasi secara dini dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Faktor prediksi kebangkrutan dapat dianalisis melalui sejumlah dimensi akuntansi, yaitu

dimensi risiko finansial, likuiditas, risiko operasi, persepsi pasar, dan profitabilitas (Feanie & Dillak, 2021).

Untuk memahami laporan keuangan maka perlu dilakukan analisis laporan keuangan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat. Adapun jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan, salah satunya dengan analisis rasio. Dalam kaitannya dengan signalling theory, maka analisis rasio keuangan dapat menjadi sinyal positif maupun negatif perusahaan yang dapat diketahui dari informasi yang tersaji pada laporan keuangan. Hal ini dapat ditunjukkan apabila laba meningkat dan track record perusahaan baik, maka perusahaan memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal. Selain itu, analisis rasio keuangan memudahkan para stakeholder dalam mengidentifikasi posisi perusahaan di dalam industri, melakukan prediksi mengenai kontinuitas kinerja perusahaan dan sebagai alat bantu dalam proses pengambilan keputusan.

Rasio Profitabilitas (*Return on Asset*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. *ROA* menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai aktiva perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, sumber daya, dan investasi yang dilakukan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan. Perusahaan yang mampu mengelola aset dan melakukan investasi dengan baik dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan yang menyebabkan perusahaan memiliki risiko yang rendah terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Untuk mengetahui perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan juga dapat diukur dengan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, menurut Irham Fahmi (2020). Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut tidak likuid atau bisa disebut ilikuid. Secara otomatis perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajiban jangka pendek maka perusahaan tersebut memiliki likuid yang rendah dan kemungkinan besar mengalami risiko kesulitan keuangan. *Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban perusahaan jangka pendek yang segera jatuh tempo saat ditagih secara keseluruhan.

Rasio *leverage* dapat digunakan pula untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam aktivitas penggunaan dana perusahaan dalam bentuk hutang. Terdapat pengaruh positif antara *leverage* dengan kesulitan keuangan. Karena semakin tinggi *leverage* perusahaan maka mengakibatkan meningkatnya risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka perusahaan bisa dikatakan memiliki risiko mengalami kesulitan keuangan yang rendah. Menurut Brigham dan Daves (2018), kesulitan keuangan (*financial distress*) dimulai saat perusahaan tidak bisa memenuhi jadwal pembayaran atau saat proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak bisa memenuhi kewajibannya. *Financial distress* merupakan kondisi di mana perusahaan tidak

mampu memenuhi kewajiban keuangannya dan ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kegagalan keuangan atau yang lebih parah kebangkrutan. *Financial distress* didefinisikan sebagai keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius dan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengatasi masalah tersebut, seperti restrukturisasi hutang atau menjual aset. *Financial distress* merupakan kondisi dimana kegagalan ekonomi suatu perusahaan dikaitkan dengan ketidak seimbangan pendapatan dengan pengeluaran.

Masalah kebangkrutan dalam sebuah perusahaan ditandai dengan adanya *financial distress*, yang merupakan keadaan perusahaan sedang melemah di dalam menghasilkan laba atau bisa dikatakan cenderung sedang mengalami defisit, dengan arti lain bahwa kebangkrutan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan untuk mendapatkan laba. Kebangkrutan sendiri juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan. Kebangkrutan sebagai kegagalan yang diartikan sebagai kesulitan keuangan, kegagalan keuangan, atau financial failure.

Selain menggunakan rasio keuangan, *financial distress* juga dapat dilihat melalui ukuran perusahaan. *Firm size* (ukuran perusahaan) adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain: nilai total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan tentunya semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan akan lebih mampu menghadapi

ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut mempunyai jumlah aset yang besar. Walaupun dalam negara tempat perusahaan tersebut berdiri sedang mengalami krisis keuangan. Kondisi *financial distress* yang tidak segera diperbaiki dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan yang menimbulkan masalah ekonomi pada perusahaan. Kegagalan keuangan dalam perusahaan adalah jika perusahaan tersebut tidak bisa membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo meskipun aktiva total melebihi kewajibannya. Untuk memperkecil rasa kekhawatiran kreditor dan investor serta mengetahui kualitas risiko perusahaan, manajemen bisa melakukan prediksi *financial distress* menggunakan model Zmijewski yang mana menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena merupakan salah satu sektor penting dan perkembangan persaingan ketat antar perusahaan, Alasan penulis memilih model perhitungan ini dibandingkan dengan 3 model perhitungan *Financial distress* lainnya adalah karena penerapan rumus perhitungannya lebih mudah diterapkan dibandingkan model perhitungan Springate, serta penggunaan model ini masih tidak sebanyak penggunaan model Altman. Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian terdahulu pada paparan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “**Analisis *Financial distress* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Sub Sektor Konstruksi di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan masalah penelitian empiris yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah rasio profitabilitas berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 2) Apakah rasio likuiditas berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 3) Apakah rasio *leverage* berpengaruh dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 4) Apakah *firm size* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 5) Apakah *firm size* dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
- 6) Apakah *firms size* dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh *leverage* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size* pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

manfaat yang diharapkan dari adanya penelitian ini yaitu:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini dapat menambah ilmu dan pengetahuan yang didapat selama pendidikan untuk diimplementasikan dalam kasus sesungguhnya

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan terkait peningkatan kinerja keuangan perusahaan sebagai upaya dini dalam memprediksi potensi *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

3. Manfaat Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan bacaan, sumber literatur, maupun sebagai referensi dalam mengembangkan teori dan penelitian yang lebih kompleks di masa mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian dan pengujian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Penelitian **(Luthfia Rachmawati dan Dhani Ichsanuddin Nur, 2021)**, dengan judul “ Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* di Sektor Basic Industry and Chemical Pada tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia “. Metode pemilihan sampel menggunakan Purposive sampling. Terdapat 34 perusahaan dijadikan sampel pada periode 2016-2019 dalam sektor basic industry and chemical yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Regresi logistik menjadi teknik analisis yang digunakan. Pengujian ini dengan pengujian simultan dan parsial untuk menilai risiko terjadinya *financial distress*. Hasil yang didapatkan dari uji hipotesis menunjukkan rasio profitabilitas dan rasio *leverage* dapat memprediksi kondisi *financial distress*, tetapi rasio likuiditas dan rasio aktivitas tidak berkontribusi atas keadaan *financial distress* di sektor industri basic industry and chemical di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian **(Zivana Aprilia Ariqoh dan Yuniningsih, 2022)**, dengan judul “ Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ” dalam penelitian ini perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 mengalami penurunan kondisi

keuangan. variabel independen yang digunakan yaitu, likuiditas, *leverage*, dan operating cash flow. Variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress*. Variabel pemoderasi yang digunakan adalah *firm size*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penentuan sampel dengan kriteria tertentu (purposive sampling) dan diperoleh sampel berjumlah 17 perusahaan. Data dianalisis dengan teknik analisis Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software SPSS versi 25. Penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, operating cash flow tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*, namun ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

Penelitian (**Achmad Syauqi & Muhadjir Anwar, 2020**), dengan judul “Analisis *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018” Sampel penelitian ini ditemukan dengan menggunakan Rumus Slovin sehingga diperoleh sampel sebesar 64 perusahaan dari 76 perusahaan sub sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berkontribusi terhadap *Financial distress*. Struktur Modal tidak berkontribusi

terhadap *Financial distress*. Profitabilitas berkontribusi terhadap *Financial distress*. Pertumbuhan Perusahaan berkontribusi terhadap Profitabilitas. Struktur Modal tidak berkontribusi terhadap Profitabilitas.

Penelitian (**Putri Puji Arohrawati & Tri Kartika Pertiwi, 2021**), dengan judul “ Analisis Prediksi *financial distress* Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel Yang Terdaftar di BEI ”. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 28 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel pada penelitian ini yang diambil adalah sebanyak 17 perusahaan. Metode yang digunakan penelitian ini adalah regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. sedangkan variabel bebas *leverage* dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Penelitian (**Emmy Sulistiyarini & F.Defung, 2018**), dengan judul “ Pengaruh Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sektor Jasa Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh corporate governance yang diukur menggunakan jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris, serta rasio keuangan yang diukur menggunakan rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas dalam memprediksi *financial distress*. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor

jasa sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh 35 perusahaan pada periode 2012-2016, sehingga diperoleh 175 data observasi. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio *leverage* dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel jumlah dewan direksi dan jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross dalam (Surdyanti dan Dinar, 2019) menjelaskan mengenai dorongan atau alasan suatu perusahaan memberikan informasi tertentu kepada pihak luar. Teori tersebut dilatarbelakangi oleh asumsi bahwa pihak manajemen atau internal perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan informasi yang dimiliki pihak luar atau pihak eksternal. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan akan berusaha menggunakan informasi yang mereka miliki untuk memberikan pesan kepada pihak luar mengenai kinerja yang telah mereka capai. Pesan tersebut kemudian akan direspon sebagai sinyal baik atau sinyal buruk oleh pihak luar, sehingga respon tersebut dapat direspon pasar guna menilai kualitas perusahaan serta dapat

membantu perusahaan mengambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan Menurut Wolk dalam (Darmiasih, et al., 2022). Tujuan dari teori sinyal adalah agar seorang manajer dapat mengambil tindakan dalam menyelesaikan masalah, khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang timbul di suatu perusahaan. Teori sinyal yang memberikan informasi keuangan dapat mengurangi terjadinya asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak investor. Informasi yang diperoleh dari laporan keuangan dapat menilai apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Prediksi *financial distress* akan memberikan sinyal bagi manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan mengenai kinerja mereka, dan bagi pihak luar dalam memprediksi keberlangsungan kerjasama mereka dengan perusahaan.

2.2.2 Kesulitan Keuangan (*Financial distress*)

Financial distress atau bisa disebut kesulitan keuangan adalah suatu kondisi keuangan perusahaan sedang dalam masalah, krisis atau tidak sehat yang berpotensi pada perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* bisa terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau

melanjutkan usahanya lagi. Perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan pertumbuhan, kemampulabaan, dan aset tetap, serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan yang sehat.

Financial distress juga ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Jika kondisi *Financial distress* suatu perusahaan diketahui, lebih baik dilakukan tindakan untuk perbaikan sehingga perusahaan tidak akan masuk kategori pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Menurut Brigham dan Daves (2018), kesulitan keuangan (*Financial distress*) dimulai ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. *Financial distress* atau kesulitan keuangan bisa diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi.

2.2.2.1 Jenis dan Kategori *Financial distress*

Menurut (Patunrui dan Yati, 2017), ada empat bentuk kesulitan keuangan atau *Financial distress*, keempat bentuk tersebut yaitu sebagai berikut:

1. *Economic failure* (Kegagalan Ekonomi). Terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami hal tersebut dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (return) di bawah tingkat bunga pasar.
2. *Business failure* (Kegagalan Bisnis). Seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. Mengacu pada sebuah perusahaan yang berhenti beroperasi karena tidak mampu menghasilkan keuntungan atau mendapatkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi pengeluarannya.
3. *Insolvency*. Dapat dibedakan dalam dua kategori yaitu:
 - a. *Technical insolvency*, adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari arus kas yang tidak cukup.

- b. *Insolvency in Bankruptcy* Sense, kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga perusahaan memiliki ekuitas yang negatif.
- 4. *Legal bankruptcy*. Keadaan suatu perusahaan dikatakan bangkrut secara peraturan hukum.

2.2.2.2 Metode Analisis *Financial distress*

Menurut Sudrajat & Wijayanti (2019) model Zmijewski adalah salah satu model yang paling umum digunakan untuk mengukur kesulitan keuangan. Model ini ditemukan oleh Mark pada tahun 1984 sebagai pengembangan metode sebelumnya. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978, indikator F-Test terhadap rasio kelompok rate of return, liquidity, *leverage* turnover, fixed payment coverage, trens, *firm size*, dan stock return volatility, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat (Aryo & Trisnaningsih, 2021). Zmijewski mengklaim bahwa model tersebut mencapai tingkat akurasi 99%. Dalam metode ini Zmijewski menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas perusahaan untuk model prediksi kebangkrutan yang dibangunnya. Model ini menekankan pada jumlah hutang sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan (Wahyuni & Rubiyah, 2021). Variabel perhitungan model

zmijewski yang pertama adalah *ROA*. Semakin tinggi nilai *ROA*, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Variable kedua pembentuk model Zmijewski adalah *Debt to assets ratio*. Dan variable terakhir pembentuk model Zmijewski adalah *Current ratio*. Mark zmijewski menghasilkan perhitungan:

$$X \text{ Score} = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

$$X_1 = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

$$X_2 = \text{Total Kewajiban} / \text{Total Aset}$$

$$X_3 = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Zmijewski menyatakan bahwa perusahaan dianggap mengalami *financial distress* jika nilai X lebih besar dari 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X nya lebih besar atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X nya lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *financial distress*. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai cut off model Zmijewski yaitu:

Kriteria	Nilai X
Zona Aman	$X < 0$
Zona Kelabu	$X = 0$
Zona Berbahaya	$X > 0$

2.2.3 Rasio Keuangan

2.2.3.1 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungan dengan penjualan, aset maupun modal sendiri Berdasarkan Brigham dan Houston (2019), rasio profitabilitas menunjukkan total pendapatan perusahaan yang didapatkan dari kebijakan finansial dan operasional perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan beberapa rasio (Sartono, 2016).:

- a. Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Semakin tinggi rasio NPM maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* dan begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio NPM menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu menekan biaya-biaya yang bisa mengurangi jumlah penjualan bersih atau tidak bisa meningkatkan laba sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin besar (Nugraha dan Fajar, 2018). Rasio ini menunjukkan sebaik mana perusahaan dalam mengelola biaya operasi perusahaan.
- b. Return on Assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018). Return on assets melihat sejauh mana investasi yang telah

ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2020). *ROA* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh laba

- c. *ROE* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2018) Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- d. *Return on Investment* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan seluruh aktiva yang terdapat dalam perusahaan (Sartono, 2016). Sedangkan menurut Fahmi (2020) *Return On Investment (ROI)* adalah melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Apabila *ROI* meningkat, maka hal ini berarti rasio profitabilitasnya juga meningkat sehingga dapat mempengaruhi peningkatan profitabilitas yang diperoleh para pemegang saham.

2.2.3.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial

jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Brigham dan Houston likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut semakin likuid dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya, hal tersebut baik bagi perusahaan agar tidak dilikuidasi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. aktiva lancar adalah harta yang dapat dijadikan uang dalam waktu relatif cepat (likuid), sedangkan hutang lancar adalah kewajiban jangka pendek yang wajib dilunasi oleh entitas dalam waktu paling lambat, yaitu satu tahun. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin terhindar perusahaan dari ancaman kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang sehat, memiliki rasio lancar sebesar lebih dari 100%. Pada rasio likuiditas terdapat istilah likuid dan illikuid. Istilah likuid merujuk pada perusahaan yang disebut mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu. Hal ini berarti perusahaan memiliki alat pembayaran (aktiva lancar) yang jumlahnya lebih besar dibandingkan hutang lancarnya. Sebaliknya, istilah illikuid memiliki pengertian kondisi perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan segera pada saat ditagih.

Terdapat lima macam rasio likuiditas, yaitu

- a. Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva lancar perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo. Rasio lancar yang bernilai rendah, berarti perusahaan kekurangan modal untuk membayar hutangnya. Namun, jika nilai *current ratio* yang terlalu tinggi juga dianggap tidak baik.
- b. Quick ratio atau yang dikenal dengan rasio cepat adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya tanpa memperhitungkan nilai persediaan perusahaan.
- c. Rasio kas (*cash ratio*) adalah rasio yang mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi hutang. Nilai rasio kas yang terlalu tinggi dianggap pengelolaan dana perusahaan tidak optimal. Sebaliknya, jika terlalu rendah pun menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang baik.
- d. Rasio perputaran kas (*cash turnover ratio*) adalah rasio untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan dalam membayar tagihan dan membiayai penjualan.
- e. Rasio inventory to net working capital digunakan untuk membandingkan jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja milik perusahaan.

2.2.3.3 *Leverage*

Berdasarkan Brigham & Houston (2019) *leverage* adalah bagaimana perusahaan menggunakan modal pinjaman yang berupa hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan asset perusahaan dan untuk mendapatkan atau meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, maka perusahaan membutuhkan modal. Modal yang diperoleh dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan jumlah hutang perusahaan ditunjukkan dengan seberapa besar tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh pendapatan dan ketersediaan aktiva sebagai jaminan atas hutang tersebut. Rasio *leverage* dapat memberikan manfaat baik oleh pihak internal perusahaan maupun bagi pihak eksternal (investor dan kreditor) dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya. Penggunaan dana yang berasal dari *leverage* harus hati-hati, sebab nilai hutang yang semakin tinggi akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Yuniningsih et al., 2019). Semakin tinggi nilai rasio *leverage*, maka perusahaan berisiko akan terjebak dan menanggung hutang serta beban bunga yang relatif tinggi pula.

Dalam praktiknya terdapat jenis-jenis rasio *leverage* yang sering digunakan, yaitu:

- a. *Debt to assets ratio*, Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total kewajiban dengan total aset. Suatu

perusahaan yang memiliki nilai DAR yang tinggi, akan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman lain

- b. Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas. Rasio DER yang rendah menunjukkan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik.
- c. Long Term Debt to Equity Ratio Rasio ini memiliki tujuan untuk mengukur berapa besar dari setiap rupiah modal sendiri yang dapat dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- d. Times Interest Earned adalah rasio untuk menghitung jumlah kali perolehan bunga. Semakin rendah nilai rasio, maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan biaya lainnya.
- e. Perbedaan fixed charge coverage dengan times interest earned adalah rasio FCC digunakan apabila perusahaan memperoleh kewajiban jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap yang terjadi merupakan jumlah biaya bunga dengan kewajiban sewa tahunan.

2.2.4 Firm size

Firm size (ukuran perusahaan) menunjukkan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan beberapa cara, yaitu: nilai total aset, log size, nilai pasar saham, jumlah laba, beban pajak, total

penjualan, dan lain-lain. Menurut (Tania & Wijaya, 2021), Ukuran perusahaan adalah skala yang mengklasifikasikan perusahaan dalam kategori perusahaan besar atau kecil menggunakan beberapa pengukuran. Brigham & Houston (2019), ukuran perusahaan (*firm size*) adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara, antara lain dengan total pendapatan, total aset, dan total ekuitas.

Secara umum, ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 jenis, yaitu perusahaan skala kecil (*small firm*), perusahaan skala menengah (*medium firm*), dan perusahaan besar (*large firm*). Perusahaan yang berskala besar, dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Hal ini disebabkan perusahaan besar cenderung lebih fleksibel dan lebih mudah memperoleh modal dalam rangka meningkatkan kinerjanya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, perusahaan dianggap lebih mampu menghadapi ancaman *financial distress*, apabila perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang relatif besar. Rumus menghitung *firm size* berdasarkan nilai aktiva (Putu Ayu dan Gerianta, 2018)

$$Firm\ size = Ln\ (total\ assets)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Rasio Profitabilitas menurut Irham Fahmi (2020) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang

ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang bisa didapatkan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan risikonya. Semakin tinggi nilai dari rasio atau tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan juga semakin baik. Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan return on asset (*ROA*). Nilai Return On Asset tinggi maka dapat diartikan dengan kinerja manajemen perusahaan baik dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Fitri & Wikartika, 2022). Rasio return on asset (*ROA*) yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai return on asset, maka jumlah laba yang diperoleh lebih besar dan sebaliknya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Syauqi & Anwar (2020), Arohrawati & Pertiwi (2021), Susilo & Suwaidi (2022), dan penelitian yang dilakukan Kushidayati & Nur (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas berkontribusi signifikan terhadap *financial distress*. Pada penelitian

yang dilakukan Susanti & Takarini (2022) Profitabilitas tidak dapat mempengaruhi *financial distress*.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang-hutang jangka pendek. Hal-hal yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan finansial jangka pendek. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan dapat mengukur dan mengevaluasi kemampuannya memenuhi kewajiban finansial jangka pendek hal tersebut sesuai yang dikemukakan oleh Subramanyam (2017). dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan likuid apabila dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu dan memiliki alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Rasio Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan Rasio Lancar (*Current ratio*), rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek dengan menggunakan hasil dari penjualan asset. *Current ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Hal serupa dikemukakan oleh Mamduh (2016) yang mengatakan rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya semakin besar kemampuan perusahaan dalam

melunasi hutang jangka pendeknya , maka akan semakin kecil risiko perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Maka dengan ini pengaruh antara *current ratio* dengan kesulitan keuangan perusahaan adalah berpengaruh positif dan dapat memprediksi *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Ariqoh dan Yuniningsih,2020), Arohrawati & Pertiwi (2021), dan Susanti & Takarini (2022) Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan Rachmawati & Nur (2021), Kushidayati & Nur (2021) dan Susilo & Suwaidi (2022) Likuiditas tidak berkontribusi terhadap *financial distress*.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress*

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asset dan sumber dana yang dimiliki perusahaan agar dapat meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham *Leverage* merupakan jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan, apabila perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari ekuitas maka perusahaan dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Hal itu serupa dengan yang dikemukakan oleh Irham Fahmi (2020) rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dapat dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki nilai hutang lebih rendah maka akan semakin baik bagi perusahaan, karena kewajiban untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya juga semakin rendah. Perusahaan yang

memiliki nilai hutang lebih rendah maka akan semakin baik bagi perusahaan, karena kewajiban untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya juga semakin rendah. (Brigham & Houston, 2019) . Dalam rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin rendah rasio ini , maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin meningkat yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat hutang dalam pendanaan aktiva, hal itu menggambarkan bahwa sebagian besar investasi perusahaan menggunakan modal sendiri yang mengakibatkan pembayaran bunga yang kecil. Sehingga akan semakin rendah risiko perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini perusahaan yang memiliki tingkat *debt to assets ratio* tinggi maka kemungkinan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* juga semakin tinggi, hal itu menunjukkan adanya pengaruh positif dan dapat memprediksi adanya *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ariqoh & Yuniningsih,(2020) Rachmawati & Nur (2021), Susanti & Takarini (2022) *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan Arohrawati & Pertiwi (2021), Susilo & Suwaidi (2022), dan Kushidayati & Nur (2021) *Leverage* tidak berkontribusi terhadap *financial distress*.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress* Dengan Dimoderasi *Firm size*

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan operasinya. Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi menghasilkan laba operasi yang besar dan mampu memenuhi kewajiban bunga hutangnya. Oleh karena itu, risiko pengabaian rendah. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah risiko gagal bayar dan penilaian yang diharapkan dari perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap ini perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* semakin tinggi nilai rasio profitabilitas maka akan semakin rendah kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Mujiani dan Jum'atul (2020), profitabilitas yang dimoderasi dengan ukuran perusahaan berpengaruh dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingkat *financial distress* yang terjadi. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* karena perusahaan yang besar memiliki skala ekonomi yang

lebih besar dan sumber daya yang lebih banyak untuk mengatasi masalah keuangan.

2.3.5 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress* Dengan Dimoderasi *Firm size*

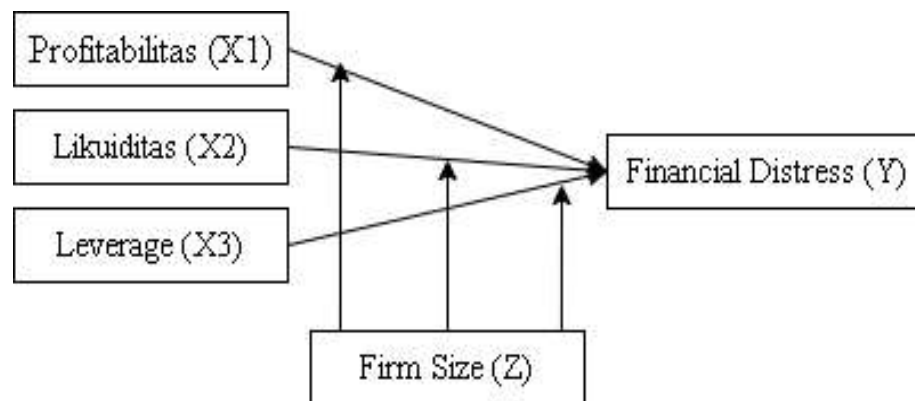
Likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset lancar untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh sebab itu, semakin rendah nilai rasio likuiditas, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar, dalam penelitian ini ditunjukkan dengan perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar. Perusahaan dengan kriteria jumlah aset yang besar dapat menurunkan kemungkinan perusahaan terhadap terjadinya kesulitan keuangan. Ukuran perusahaan yang semakin besar, menunjukkan semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan perusahaan dianggap memiliki aset dalam jumlah besar dapat dengan mudah digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut penelitian lain milik (Mujiani & Jum'atul, 2020) dan (Suharti et al., 2021), Ramadhanti (2021) membuktikan bahwa *Firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan Ariqoh dan Yuniningsih (2020) *Firm size* tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

2.3.6 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial distress* Dengan Dimoderasi *Firm size*

Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar hutang perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan dengan skala yang kecil cenderung membutuhkan dana yang besar dalam mengembangkan operasinya. Untuk itu, perusahaan kecil akan lebih banyak melakukan pinjaman kepada pihak ketiga sebagai tambahan modal usaha, sehingga apabila perusahaan kecil tidak mampu untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo, maka semakin besar peluang menghadapi *financial distress*. Sedangkan, perusahaan besar memiliki aset yang besar untuk menutupi hutangnya, maka peluang menghadapi *financial distress* semakin kecil. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana operasi perusahaan dibiayai oleh hutang. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Berapa lama perusahaan dibiayai oleh modal eksternal atau pihak ketiga dengan kemungkinan untuk menggambarkan modal. Debt to equity ratio merupakan metrik keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi hutang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk menentukan dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik usaha. Semakin kecil perusahaan maka semakin banyak hutang yang dimilikinya. Karena ukuran perusahaan kecil,

peluang untuk pertumbuhan lebih besar. Dengan demikian, semakin besar perusahaan tersebut didanai oleh hutang, peluang perusahaan tersebut menghadapi *financial distress* semakin besar. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadhanti (2021), Izza Ashsifa et al. (2023), dan (Ariqoh dan Yuniningsih, 2020) menyatakan bahwa *leverage* yang dimoderasi oleh *firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

2.4 Kerangka Konseptual



Kerangka Konseptual

2.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan tujuan penelitian yang akan dilakukan maka dapat dibuat hipotesis:

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.
- H4 : *Firm size* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

- H5 : *Firm size* memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
- H6 : *Firm size* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*