

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan
Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage*
sebagai Variabel Moderasi
(Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023)**

SKRIPSI



Oleh

MEYLIA NURKHASANNAH

NIM : 210502110024

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran
Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai
Variabel Moderasi**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 - 2023)**

Diusulkan untuk Penelitian Skripsi pada Fakultas
Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN)
Maulana Malik Ibrahim Malang



O l e h

MEYLIA NURKHASANNAH

NIM : 210502110024

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi
(Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh

Meylia Nurkhasannah

NIM : 210502110024

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi
(Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

SKRIPSI

Oleh
MEYLIA NURKHASANNAH
NIM : 210502110024

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 26 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

**Dr. Yona Octiani Lestari, SE., M.S.A., CSRS.,
CSRA., CFA**

NIP. 197710252009012006

2 Anggota Penguji

Wuryaningsih, M.Sc

NIP. 199307282020122008

3 Sekretaris Penguji

Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak. CA., Ph.D

NIP. 197606172008012020

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Meylia Nurkhasannah
NIM : 210502110024
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2025

Hormat saya,



Meylia Nurkhasannah

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, izinkan saya mempersembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang menjadi bagian penting dalam perjalanan hidup dan perjuangan saya selama menyelesaikan studi ini.

Kepada orang paling berharga dan berjasa dalam hidup saya yakni kedua orang tua saya, Bapak Lasir dan Ibu Katin. Orang hebat yang selalu menjadi penyemangat dan sandaran terkuat bagi saya. Yang tiada hentinya memberikan kasih sayang dan penuh cinta memberikan motivasi kepada saya. Terima kasih atas segala perjuangan, doa, serta nasihat yang telah diberikan sehingga bisa membuat saya berada di titik ini. Saya sadar bahwasanya ini merupakan permulaan yang sesungguhnya, untuk itu saya akan selalu berusaha dan berjuang untuk menjadi kebanggaan bagi kalian. Sehat selalu, tolong hiduplah lebih lama lagi.

Kepada kakak tersayang, Yuliana Kristanti yang selalu menjadi teladan dan tempat berbagi. Terima kasih atas segala doa, bimbingan, dan nasihat yang telah diberikan kepada saya. Terima kasih untuk segala bantuan atas keluh kesah saya yang tiada habisnya, sehat selalu dan terus menginspirasi. Terimakasih juga kepada seluruh keluarga besar yang telah mendukung saya, semoga dikemudian hari saya bisa menjadi kebanggaan bagi kalian semua.

Dan terakhir, kepada diri saya sendiri, Meylia Nurkhasannah. Terima kasih untuk tetap kuat dan berjuang sejauh ini. Terima kasih sudah bangkit berkali-kali ketika rasanya ingin berhenti. Terima kasih sudah berani mengambil langkah meski sering diliputi keraguan. Aku tahu perjalanan ini tidak mudah, ada banyak malam tanpa tidur, ada air mata yang jatuh diam-diam, dan ada momen-momen di mana segala sesuatu terasa tidak mungkin diselesaikan. Tapi hari ini, kamu berhasil. Ini bukan akhir dari segalanya, tapi kamu sudah membuktikan bahwa kamu bisa.

Akhir kata, semoga karya ini bisa menjadi awal dari hal-hal baik berikutnya, dan semoga setiap lembar di dalamnya membawa manfaat, sekecil apapun itu.

HALAMAN MOTTO

“Terimakasih, untuk semua luka kini mendewasakan. Terimakasih untuk semua cinta, kau kan dirayakan.” (Salma Salsabil)

“Udep lam donya le cobaan, bek putoh asa. Bek tanyoe wueh hate geutanyoe beu kong” (Nabila Taqiyyah)

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penelitian berjudul “**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi**” dapat terselesaikan dengan baik. Sholawat dan salam tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah menuntun kami menuju jalan yang penuh cahaya.

Penyusunan skripsi ini tentunya tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. M. Zainuddin, MA selaku rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak., CA., P.hD selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Nawirah., M.S.A., Ak., CA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar dan terus memberikan motivasi dan arahan dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu dosen beserta staff Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua orang tua saya, Bapak Lasir dan Ibu Katin. Terima kasih atas segala doa, motivasi dan dukungan yang tiada hentinya dalam menyelesaikan studi ini.
7. Kakak tersayang, Yuliana Kristanti beserta keluarga. Terima kasih atas segala doa dan dukungannya dalam proses penyelesaian studi ini.
8. Sahabat saya, Alfina Putri Zulaikhah. Terima kasih telah menemani dari masa putih biru sampai saat ini, serta bersedia mendengar segala keluh kesah penulis.

9. Teman-teman seperjuangan, yang juga berjuang dalam menyelesaikan skripsi. Terima kasih atas segala semangat, saran, dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Bapak dan Mama, serta seluruh rekan kerja yang selalu mensupport dan menghibur dikala saya merasa lelah.
11. Idola penulis, Salma Salsabil yang selalu menjadi inspirasi penulis untuk tetap berjuang dan pantang menyerah dalam meraih mimpi.
12. Diri saya sendiri, yang telah berhasil menyelesaikan skripsi ini.
13. Dan seluruh pihak yang terlibat dalam proses pengerjaan penelitian ini, yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Kajian Teoritis.....	16
2.2.1. Teori Sinyal.....	16
2.2.2. Teori <i>Trade- Off</i>	17
2.2.3. Financial Distress	17
2.2.4. Profitabilitas	18
2.2.5. Likuiditas.....	19
2.2.6. <i>Sales Growth</i>	20
2.2.7. Ukuran Perusahaan.....	20
2.2.8. <i>Leverage</i>	21
2.2.9. <i>Financial Distress</i> Menurut Perspektif Islam	22
2.3 Kerangka Konseptual	23

2.4	Hipotesis Penelitian.....	23
2.4.1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i>	23
2.4.2.	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>	24
2.4.3.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	25
2.4.4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	25
2.4.5.	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi.....	26
2.4.6.	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi.....	27
2.4.7.	Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi.....	27
2.4.8.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi.....	28
BAB III.....		29
METODE PENELITIAN.....		29
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	29
3.2	Lokasi Penelitian.....	29
3.3	Populasi dan Sampel	29
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	29
3.5	Data dan Jenis Data.....	31
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	31
3.8	Analisis Data	34
BAB IV		41
HASIL DAN PEMBAHASAN.....		41
4.1	Hasil Penelitian	41
4.1.1	Analisis Statistik Deskriptif	41
4.1.2	Analisis Pemilihan Model.....	43
4.1.3	Uji Asumsi Klasik.....	44
4.1.4	Pengujian Hipotesis.....	46
4.2	Pembahasan.....	49
4.2.1.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	49

4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	50
4.2.3. Pengaruh Sales Growth Pada <i>Financial Distress</i>	51
4.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>	51
4.2.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi	52
4.2.6. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi	52
4.2.7. Pengaruh <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi	53
4.2.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Leverage</i> sebagai Variabel Moderasi	54
BAB V PENUTUP.....	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran.....	57
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	10
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian.....	14
Tabel 3.1 Hasil <i>Purposive Sampling</i>	31
Tabel 3.2 Perusahaan Terpilih Sebagai Sampel.....	31
Tabel 3.3 Definisi Operating Variabel	35
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	44
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Parsial t	48
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	48
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik EPS Sektor Barang Baku	6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	24
Gambar 4.1 Hasil Uji Heterokedastisitas	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	65
Lampiran 2 Hasil Output E-Views.....	66
Lampiran 3 Biodata Penulis	69
Lampiran 4 Jurnal Bimbingan.....	70
Lampiran 5 Hasil Test Plagiarisme	71

ABSTRAK

Meylia Nurkhasannah. 2025, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”

Pembimbing : Nawirah, M.S.A., Ak., CA

Kata Kunci : *Financial Distress*, Profitabilitas, Likuiditas, *Sales Growth*, Ukuran Perusahaan, *Leverage*

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* dengan *leverage* sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian terdiri dari 111 perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 23 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang berkaitan dengan penelitian. Metode analisis menggunakan regresi data panel dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan menggunakan software *e-views 12*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Serta *Leverage* tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

ABSTRACT

Meylia Nurkhasannah. 2025, THESIS. Title: “The Effect of Profitability, Liquidity, Sales Growth, and Company Size on Financial Distress as a Moderating Variable in Basic Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023”

Advisor : Nawirah, M.S.A., Ak., CA

Keywords : Financial Distress, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Firm Size, Leverage

This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, sales growth, and firm size on financial distress with leverage as a moderating variable. The research population consists of 111 companies in the basic sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample consisted of 23 companies selected by purposive sampling method with several criteria related to the research. The analysis method uses panel data regression and moderated regression analysis (MRA) using e-views 12 software.

The test results show that profitability has a significant positive effect on financial distress. Liquidity, sales growth, and firm size have no effect on financial distress. And Leverage cannot moderate the effect of profitability, liquidity, sales growth, and firmsize on financial distress

تجريدي

ميليا نورخاسانا 2025، سكريبيسي العنوان: "تأثير الربحية والسيولة ونمو المبيعات وحجم الشركة على الضائقة المالية كمتغير معتدل في شركات قطاع السلع الخام المدرجة في بورصة إندونيسيا في الفترة 2021-2023"

المشرف: نويرة، م.س.أ، ع.

الكلمات المفتاحية: الضائقة المالية، الربحية، الربحية، السيولة، نمو المبيعات، حجم الشركة، الرافعة المالية

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تأثير الربحية والسيولة ونمو المبيعات وحجم الشركة على الضائقة المالية مع استخدام الرافعة المالية كمتغير معتدل. يتكون مجتمع البحث من 111 شركة في قطاع السلع الخام المدرجة في بورصة إندونيسيا. وتتألف عينة البحث من 23 شركة تم اختيارها بطريقة أخذ العينات الانتقائية مع مراعاة عدة معايير تتعلق بالبحث. تستخدم طريقة التحليل انحدار بيانات اللوحة وتحليل الانحدار المعتدل 12-views باستخدام برنامج (MRA).

تظهر نتائج الاختبار أن الربحية لها تأثير إيجابي كبير على الضائقة المالية. ليس للسيولة ونمو المبيعات وحجم الشركة أي تأثير على الضائقة المالية. ولا يمكن للرافعة المالية أن تخفف من تأثير الربحية والسيولة ونمو المبيعات وحجم الشركة على الضائقة المالية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berkembangnya berbagai sektor industri di Indonesia memicu persaingan bisnis semakin tinggi dalam perekonomian. Namun, tidak semua perusahaan mampu bertahan dan bersaing untuk menjaga kelangsungan usahanya Oktaviani & Lisiantara (2022). Setiap entitas bisnis pada dasarnya bertujuan untuk memperoleh laba secara optimal. Diharapkan, perusahaan dapat terus beroperasi dan melaksanakan berbagai kegiatannya guna mencapai tujuan tersebut. Stabilitas perusahaan perlu diperhatikan untuk menjaga keberlangsungan usaha untuk bersaing dengan perusahaan lain Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020). Untuk bertahan ditengah persaingan bisnis, perusahaan perlu mengembangkan strategi baru agar dapat bertahan sekaligus meningkatkan keuntungan secara signifikan. Apabila perusahaan tidak mampu beradaptasi dan tidak cukup aktif dalam penerapan strateginya, serta terus-menerus mengalami kerugian maka perusahaan tersebut berisiko menghadapi masalah keuangan (Muslimin & Bahri, 2022).

Melalui siaran pers Bursa Efek Indonesia pada 29 september 2024, menyatakan berdasarkan data per 25 september 2024 ada lebih dari enam juta investor dengan adanya peningkatan 744 ribu investor baru di tahun 2024. Menurut Direktur utama Bursa Efek Indonesia (BEI) kenaikan jumlah investor ini mengindikasikan keyakinan investasi di pasar modal Indonesia cukup terjaga. Adanya kepercayaan investor mengenai investasi saham di pasar modal Indonesia harus beriringan dengan peningkatan kinerja perusahaan sehingga tidak berakhir dengan masalah keuangan.

Perusahaan yang mengalami masalah keuangan sering kali mencoba memperbaiki melalui tindakan seperti mengambil hutang, melakukan kombinasi bisnis, atau bahkan menutup bisnis M. Rega & Ni Wayan Yulianita Dewi (2024). Potensi kesulitan keuangan ini menimbulkan kekhawatiran pihak, baik dari dalam seperti pimpinan dan pegawai maupun pihak dari luar seperti pemodal atau pemberi kredit. Ketika kesulitan keuangan terjadi di suatu

perusahaan investor berisiko kehilangan modal yang diinvestasikan, sementara kreditur mungkin menderita kerugian karena pinjaman yang tidak dapat dibayar kembali oleh perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan yang tidak stabil dapat menyebabkan kesulitan bagi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kegagalan operasional bisnis dan berujung pada masalah keuangan serius atau *financial distress* Sariroh (2021). Keadaan ketika perusahaan turun signifikan dalam hal *financialnya* disebut *Financial distress*, yang biasanya terjadi sebelum kebangkrutan. Ada tiga faktor utama yang menyebabkan kondisi *financial distress* yaitu dari defisit modal, tekanan bunga utang, dan kerugian yang terus berlangsung Carolina et al. (2018). Apabila terjadi kekurangan dana untuk melunasi kewajiban, maka dapat berdampak pada terhentinya aktivitas bisnis perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan keseimbangan dalam ketiga aspek tersebut untuk mengurangi risiko terjadinya *financial distress* Muzharoatiningsih & Hartono (2022).

Metode utama untuk menentukan kemungkinan kesulitan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Laporan keuangan perusahaan menunjukkan Laba Per Saham (EPS), yang merupakan metrik yang digunakan untuk mengidentifikasi kesulitan keuangan. Laporan keuangan memberikan gambaran tentang aktivitas keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu, yang membantu dalam mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan Nawirah et al. (2022). Besarnya arus kas dan kinerja keuangan perusahaan, serta seberapa sukses dan efisien perusahaan menjalankan bisnis, dapat dilihat dari temuan analisis Y. A. S. Putri & Nirawati (2023). Selain itu menurut Muzharoatiningsih & Hartono (2022) Selain rasio keuangan juga perlu dilakukan analisis pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan besarnya perusahaan (*firm size*) untuk mengidentifikasi keuangan serius. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, dalam riset ini terdapat penambahan variabel *leverage* sebagai variabel moderasi.

Menurut Aji & Anwar (2022), *financial distress* dapat dideteksi melalui berbagai rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, serta indikator keuangan lainnya. Peneliti memilih dua rasio keuangan sebagai alat

ukur, dan Rasio profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang berfungsi menilai tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan Kuntari & Machmuddah (2022). Sewaktu profitabilitas berada pada level yang stabil, hal ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk menjaga kelangsungan operasionalnya dengan keuntungan yang sebanding terhadap risiko yang ditanggung. Tingginya keuntungan yang tercapai, akan meminimalisir perusahaan mengalami krisis keuangan Sariroh (2021). ROA digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai tingkat kemampuan memperoleh laba dalam riset ini. Sejalan dengan temuan terdahulu Muzharoatiningsih & Hartono (2022), Syuhada et al. (2020), Oktaviani & Lisiantara (2022), Sholikhah & Rokhmania (2022) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh berkaitan dengan kemungkinan terjadinya kesulitan finansial. Sedangkan Dari penelitian yang dikemukakan oleh Sariroh (2021), Nurhayati et al. (2021) serta (Myllariza, 2021) Profitabilitas tidak terbukti berperan dalam menyebabkan krisis keuangan.

Rasio keuangan yang dipakai selanjutnya adalah likuiditas. Rasio ini mengindikasikan tingkat kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban periode singkat secara tepat waktu Damajanti et al. (2021). *Current ratio* menjadi pengukur rasio likuiditas yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban periode singkat secara efisien. Karena rasio ini menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, maka semakin tinggi rasio ini, semakin baik situasi keuangan perusahaan Ningsih & Asandimitra (2023). Penelitian yang dilakukan Syuhada et al. (2020), Sholikhah & Rokhmania (2022), Rochendi & Nuryaman (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Muzharoatiningsih & Hartono (2022), Sariroh (2021), Oktaviani & Lisiantara (2022), dan Nurhayati et al. (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap krisis keuangan.

Selain rasio keuangan, peneliti juga menyertakan *sales growth* sebagai variabel independen karena beberapa referensi menyatakan pertumbuhan

penjualan berpengaruh pada kesulitan keuangan, seperti penelitian Rochendi & Nuryaman (2022) dan Muslimin & Bahri (2022). Tingkat pertumbuhan pada sisi penjualan merujuk pada perubahan penjualan, baik peningkatan maupun penurunan, yang tercatat dalam laporan laba rugi perusahaan. Hal ini menunjukkan seberapa baik perusahaan terus meningkatkan pendapatan penjualan, yang penting untuk mengevaluasi seberapa baik rencana bisnis dan daya saing perusahaan. Meskipun pertumbuhan penjualan negatif yang konsisten dapat menjadi indikasi risiko masalah keuangan, pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis berjalan dengan baik (Ramadhani & Nisa (2019)). Menurut Muzharoatiningsih & Hartono (2022) Pertumbuhan penjualan yang rendah atau negatif dapat menyebabkan penurunan likuiditas dan profitabilitas. Sejalan dengan penelitian Muslimin & Bahri (2022) dan Rochendi & Nuryaman (2022). Berbanding terbalik dengan penelitian Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020) yang mengungkapkan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi krisis keuangan.

Selanjutnya *firm size* juga dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai keadaan keuangan krisis, karena mencerminkan kemampuan bertahan suatu perusahaan di tengah kondisi yang sulit (Sariroh (2021)). Jumlah asset perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan tersebut. Jika perusahaan berskala besar, tingkat perkembangan dan resiko kebangkrutan terminimalisir sehingga kepercayaan pemakai laporan keuangan lebih tinggi. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin baik kemampuannya dalam menghadapi potensi ancaman *financial distress* (Suryani Putri & NR (2020)). Penelitian dari Syuhada et al. (2020) menghasilkan bahwa *firm size* memengaruhi kesulitan keuangan secara negatif. Berbeda dengan penelitian Muslimin & Bahri (2022) dan Sholikhah & Rokhmania (2022) yang menyatakan *firm size* tidak berpengaruh pada *financial distress*.

Tidak seperti penelitian sebelumnya, leverage dimasukkan sebagai elemen moderasi dalam penelitian ini. Penambahan *leverage* sebagai variabel moderasi ini didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yakni penelitian dari Aji & Anwar (2022), Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020). Dalam studi

yang dilakukan oleh Syuhada et al. (2020), *leverage* disebut berperan dalam menentukan tingkat kerentanan perusahaan terhadap tekanan keuangan. Dukungan lain juga muncul dari Hidayat et al. (2024) yang menggunakan *leverage* sebagai variabel moderasi.

Rasio *leverage* berfungsi dalam menilai tingkat kemampuan perusahaan melunasi keseluruhan hutang. Penilaian rasio leverage dilakukan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR). Tingginya *leverage* berisiko membuat perusahaan kesulitan membayar utang, sehingga dapat mengganggu agenda yang beroperasi dan mengakibatkan perusahaan mengalami krisis keuangan Purwaningsih & Safitri (2022).

Sampai di tahun 2024 ini ada sekitar 12 sektor Emiten di pasar modal Indonesia, salah satunya yaitu sektor barang baku. Sektor barang baku dijadikan fokus dalam penelitian ini karena dianggap memiliki peranan penting dalam perekonomian, terutama sebagai elemen kunci yang menopang jalannya berbagai industri seperti sektor manufaktur, energi, dan konstruksi Denny et al. (2024). Dalam hal menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan nilai tambah bahan baku, industri barang mentah dapat memberikan dampak domino bagi perekonomian negara Simanjuntak & Siahaan (2024). Kenaikan harga pokok di sektor barang baku dapat memberikan dampak langsung pada sektor lainnya, yang menjadi hal menarik bagi para investor karena sektor ini memiliki potensi yang menjanjikan. Namun, meskipun terdapat berbagai keunggulan yang telah disebutkan, dari tahun 2021 sampai saat ini sektor barang baku mengalami penurunan EPS secara terus menerus yang digambarkan pada gambar 1.1

Gambar 1.1

Rasio EPS Sektor Barang Baku



Sumber : Diolah oleh peneliti, 2024

Gambar 1.1 menunjukkan perbandingan nilai EPS sektor barang baku dari tahun 2021-2024. Terjadi penurunan EPS secara terus menerus setiap tahunnya yang menunjukkan bahwa persaingan antar perusahaan maupun sektor semakin ketat setiap tahunnya. Sektor barang baku masih belum sepenuhnya mampu memenuhi seluruh permintaan pasar. Kondisi ini menjadi salah satu faktor yang mendorong masuknya industri asing ke pasar Indonesia, sehingga meningkatkan persaingan dengan industri lokal. Bahasan tersebut menjadi menarik dikaji, sehingga sektor barang baku dijadikan sebagai objek penelitian oleh peneliti.

Penambahan *leverage* sebagai konstruk moderasi menjadi perluasan penelitian sebelumnya. Berdasar riset peneliti sebelumnya, ketidak konsistenan pengaruh *profitabilitas*, pertumbuhan penjualan, *firm size* dan likuiditas terhadap krisis keuangan sehingga menciptakan celah penelitian yang perlu dijembatani. Minimnya penelitian terdahulu mengenai financial distress di sektor barang baku mendorong perlunya kajian ulang guna memberikan pemahaman yang lebih mendalam terhadap isu tersebut. Penelitian dengan menggunakan variabel yang pernah diteliti dengan menambahkan *leverage* sebagai variabel moderasi yang dengan ini diharapkan dapat mengisi gap yang ada dalam literatur dengan fokus pada sektor barang baku pada periode 2021-2023.

Dengan merujuk pada uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti merancang studi ini dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)”** dengan tujuan untuk menganalisis lebih dalam mengenai keterkaitan faktor-faktor yang ada guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam sehingga dapat dilakukan pencegahan terjadinya *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasar pada pemaparan latar belakang, dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah *leverage* dapat memoderasi hubungan profitabilitas dengan *financial distress*?
6. Apakah *leverage* dapat memoderasi hubungan likuiditas dengan *financial distress*?
7. Apakah *leverage* dapat memoderasi hubungan *sales growth* dengan *financial distress*?
8. Apakah *leverage* dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada latar belakang dan masalah yang terumuskan diatas, dapat tergambarkan capaian penelitian yang diinginkan, antara lain:

1. Mengidentifikasi pengaruh profitabilitas atas *financial distress*
2. Mengidentifikasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
3. Mengidentifikasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*
4. Mengidentifikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*
5. Menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan *financial distress*
6. Menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi hubungan likuiditas dengan *financial distress*
7. Menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi hubungan *sales growth* dengan *financial distress*
8. Menganalisis pengaruh *leverage* dalam memoderasi hubungan ukuran perusahaan dengan *financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

Riset yang dilakukan diharapkan dapat membawa kebermanfaatn baik dalam ranah teori maupun praktik, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Agar pengembangan keilmuan teoritis dapat terdukung dengan menyajikan bukti dampak likuiditas, pertumbuhan penjualan, profiabilitas, serta ukuran perusahaan dalam mengidentifikasi potensi *financial distress* serta peran *leverage* dalam memoderasi hubungan antar variabel, sehingga dapat digunakan menjadi dasar penelitian bagi peneliti mendatang.

2. Manfaat Praktik

a. Untuk Akademisi

Dapat memperkaya literatur tentang *financial distress* dengan memperkenalkan model prediksi yang melibatkan rasio keuangan, *sales growth*, dan ukuran perusahaan, khususnya di Negara berkembang seperti Indonesia. Serta berguna sebagai literatur rujukan riset-riset mendatang.

b. Untuk Perusahaan

Berguna dalam mengidentifikasi risiko keuangan lebih dini dan merumuskan strategi pengelolaan keuangan yang lebih baik, mencegah *financial distress*, dan menjaga kestabilan financial.

c. Bagi Pembaca

Penelitian ini ditujukan dapat menjadi referensi, sumber data, serta dapat meningkatkan pemahaman pembaca mengenai akuntansi keuangan, khususnya terkait bagaimana *financial distress* dapat mempengaruhi rasio profitabilitas, rasio likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi rujukan penting untuk memahami topik, metode, dan temuan yang relevan, sekaligus mengidentifikasi celah penelitian diperlukan dalam penelitian. Berikut adalah beberapa penelitian yang berkesinambungan dan menjadi rujukan riset ini:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Judul dan Pelaksanaan Riset	Variabel dan Indikator	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	<p>Penulis: Taufik Hidayat, Adibah Yahya, Joni Heruwanto, Rangga Wibowo</p> <p>Judul: “Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2024</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Profitabilitas, Likuiditas</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p> <p>Moderasi (Z) : Leverage</p>	Analisis Statistik Deskriptif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas signifikan positif; tidak dipengaruhi likuiditas 2. Leverage tidak moderasi profitabilitas, tapi lemahkan efek likuiditas.
2	<p>Penulis: Dimas Wahyul Muslimin, Syaiful Bahri</p> <p>Judul: “Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2023</p>	<p>Variabel Pemicu (X): GCG, Ukuran Perusahaan, <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial distress</i> mempengaruhi GCG dan sales growth secara krusial 2. <i>Financial distress</i> tidak mempengaruhi besarnya Perusahaan

3	<p>Penulis: Muzharoatiningsih Muzharoatiningsih, Ulil Hartono</p> <p>Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan, <i>Sales Growth</i>, dan Ukuran Financial distress pada emiten sektor barang konsumsi BEI tahun 2017–2020”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Rasio Keuangan, <i>Sales Growth</i>, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Statistik Deskriptif dan Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hanya profitabilitas yang berpengaruh negatif. 2. <i>Financial distress</i> tidak mempengaruhi pertumbuhan penjualan, likuiditas dan leverage secara krusial
4	<p>Penulis: Nurul Delayanti Dwi Oktaviani, G. Anggana Lisiantara</p> <p>Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i>, dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i>, <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>financial distress</i> mempengaruhi profitabilitas secara negative 2. <i>Financial distress</i> tidak mempengaruhi pertumbuhan penjualan, likuiditas leverage, dan aktivitas
5	<p>Penulis: Miftahul Sholikhah, Nur’aini Rokhmania</p> <p>Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales Growth</i>, <i>Operating Capacity</i>, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales Growth</i>, <i>Operating Capacity</i>, dan Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Statistik Deskriptif, Analisis Deskriptif <i>Frequencies</i>, Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial distress</i> Pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 mempengaruhi Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales Growth</i>, <i>Operating Capacity</i>, dan Ukuran Perusahaan 2. <i>Financial distress</i> tidak mempengaruhi pertumbuhan penjualan dan besarnya perusahaan pada perusahaan

				Pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
6	<p>Penulis: Lise Roswati Rochendi, Nuryaman</p> <p>Judul: “Pengaruh <i>sales growth</i>, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Pengaruh <i>sales growth</i>, Likuiditas, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Financial distress</i> mempengaruhi pertumbuhan penjualan, likuiditas 2. <i>Financial Distress</i> tidak mempengaruhi besarnya perusahaan
7	<p>Penulis: Hasivatus Sariroh</p> <p>Judul: “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment”</p> <p>Tahun: 2021</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Likuiditas, <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>financial distress</i> tidak mempengaruhi likuiditas dan <i>leverage</i> secara negatif 2. <i>financial distress</i> tidak mempengaruhi profitabilitas dan besarnya perusahaan
8	<p>Dwi Nurhayati, Riana R Dewi, Rosa Nikmatul Fajri</p> <p>Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Industri <i>Food And Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”</p> <p>Tahun: 2021</p>	<p>Variabel Pemicu (X): Rasio Keuangan</p> <p>Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i></p>	<p>Analisis Regresi Logistik</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>financial distress</i> mempengaruhi arus kas 2. <i>financial distress</i> tidak mempengaruhi Profitabilitas, <i>leverage</i>, <i>Likuiditas</i>
9	<p>Penulis: Vynda Myllariza</p>	<p>Variabel Pemicu (X):</p>	<p>Analisis Statistik Dekskriptif dan Analisis</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, <i>leverage</i>, dan makroekonomi tidak

	Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019” Tahun: 2021	Rasio Keuangan, Makroekonomi Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i>	Regresi Logistik	mempengaruhi kondisi financial distress
10	Penulis: Melsa Aninda Fitri, Vaya Juliana Dillak Judul: “Arus Kas Operasi, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> ” Tahun: 2020	Variabel Pemicu (X): Arus Kas Operasi, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Deskriptif dan Analisis Daftar Panel	1. Berdasar uji F, <i>financial distress</i> berpengaruh pada <i>leverage</i> , pertumbuhan penjualan, arus kas operasin 2. Berdasar uji t, <i>financial distress</i> mempengaruhi <i>leverage</i> , namun tidak mempengaruhi arus kas dan pertumbuhan penjualan
11	Penulis: Putri Syuhada, Iskandar Muda, Rujiman Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia” Tahun: 2020	Variabel Pemicu (X): Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Variabel Respon (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistic	1. <i>Financial distress</i> mempengaruhi likuiditas secara positif 2. <i>Financial distress</i> mempengaruhi profitabilitas, arus kas, <i>leverage</i> secara krusial dan negatif 3. <i>Financial distress</i> tidak mempengaruhi aktivitas

Sumber : Data diolah peneliti, 2024

Tabel 2. 2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Penulis, Judul dan Pelaksanaan Riset	Kesamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian	
			Terdahulu	Sekarang
1	<p>Penulis: Taufik Hidayat, Adibah Yahya, Joni Heruwanto, Rangga Wibowo</p> <p>Judul: “Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2024</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu profitabilitas dan likuiditas • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: Sektor Energi di BEI periode 2019-2022 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
2	<p>Penulis: Dimas Wahyul Muslimin, Syaiful Bahri</p> <p>Judul: “Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2023</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu ukuran perusahaan, dan <i>sales growth</i> • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • GCG sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Perbankan di BEI periode 2019-2020 	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
3	<p>Penulis: Muzharoatiningsih Muzharoatiningsih, Ulil Hartono</p> <p>Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan, <i>Sales Growth</i>, dan Ukuran Financial distress pada emiten sektor barang</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio <i>leverage</i>, <i>sales growth</i>, dan ukuran perusahaan • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: Sektor Barang Konsumsi di BEI periode 2017-2020 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023

	<p>konsumsi BEI tahun 2017–2020”</p> <p>Tahun: 2022</p>			
4	<p>Penulis: Nurul Delayanti Dwi Oktaviani, G. Anggana Lisiantara</p> <p>Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i>, dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, dan <i>sales growth</i> • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu: Aktivitas • Objek penelitian: Sektor pariwisata, <i>restaurant</i> dan hotel di BEI pada tahun 2018-2020 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Firm size</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
5	<p>Penulis: Miftahul Sholikhah, Nur’aini Rokhmania</p> <p>Judul: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Sales Growth</i>, <i>Operating Capacity</i>, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu profitabilitas, likuiditas, <i>sales growth</i>, dan ukuran perusahaan • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu: <i>Operating capacity</i> • Objek penelitian: perusahaan pariwisata di BEI tahun 2017-2021 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>leverage</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
6	<p>Penulis: Lise Roswati Rochendi, Nuryaman</p> <p>Judul: “Pengaruh <i>sales growth</i>, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2022</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu <i>sales growth</i>, likuiditas, dan ukuran perusahaan • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: perusahaan transportasi di BEI Periode Tahun 2016-2021 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan <i>leverage</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023

7	<p>Penulis: Hasivatus Sariroh</p> <p>Judul: “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Invesment”</p> <p>Tahun: 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian: sektor <i>trade, services, and investment</i> di BEI pada tahun 2016-2018 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sales growth</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
8	<p>Dwi Nurhayati, Riana R Dewi, Rosa Nikmatul Fajri</p> <p>Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Industri <i>Food And Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”</p> <p>Tahun: 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> • Variabel respon sama yang sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu: Arus Kas • Objek penelitian: sektor <i>food and beverage</i> di BEI tahun 2017-2019 	<ul style="list-style-type: none"> • Sales growth dan ukuran perusahaan sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
9	<p>Penulis: Vynda Myllariza</p> <p>Judul: “Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019”</p> <p>Tahun: 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu: makroekonomi • Objek penelitian: sektor industri barang di BEI 2015-2019 	<ul style="list-style-type: none"> • Sales growth dan ukuran perusahaan sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023

10	<p>Penulis: Melsa Aninda Fitri, Vaya Juliana Dillak</p> <p>Judul: “Arus Kas Operasi, <i>Leverage</i>, <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>”</p> <p>Tahun: 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu <i>leverage</i> dan <i>sales growth</i> • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu: Arus kas • Objek penelitian: subsektor tekstil dan garmen di BEI selama periode 2015-2018 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, dan ukuran Perusahaan sebagai variabel independen • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023
11	<p>Penulis: Putri Syuhada, Iskandar Muda, Rujiman</p> <p>Judul: “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia”</p> <p>Tahun: 2020</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel pemicu sama yaitu rasio likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas, dan ukuran perusahaan • Variabel respon sama yaitu <i>Financial Distress</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Aktivitas, dan arus kas sebagai variabel pemicu • Objek penelitian: <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2007-2018 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sales growth</i> sebagai konstruk pemicu • Objek penelitian: Sektor Barang Baku di BEI periode 2021-2023

Sumber : *Data diolah peneliti, 2024*

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1. Teori Sinyal

Michael Spence sebagai pencetus awal teori sinyal di tahun 1973, menjelaskan bagaimana manajemen mengambil keputusan untuk menyampaikan informasi kepada investor terkait rencana di masa depan. Informasi dan petunjuk yang disampaikan melalui laporan keuangan perusahaan menjadi sumber penting bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan dan membuat keputusan investasi Anisa et al. (2023).

Sinyal kondisi perusahaan dapat dikenali melalui laporan keuangan, harga saham, maupun informasi lain yang mencerminkan kinerja aktualnya. Laporan keuangan menjadi dasar untuk menilai keadaan kesehatan *financial* atau peristiwa *financial distress*. Perusahaan yang berada dalam kondisi stabil biasanya menunjukkan laba yang berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu. Peningkatan laba mengindikasikan kinerja bagus dan menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang berkaitan dengan potensi pembagian dividen kepada pemegang saham Sariroh (2021). Dalam perusahaan, jika nilai profitabilitas, likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan tinggi, maka akan memberi sinyal positif bagi pihak luar mengenai keadaan perusahaan

2.2.2. Teori Trade- Off

Menurut teori trade-off dari Modigliani dan Miller (1963), perusahaan harus menimbang keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang ketika memutuskan struktur modal mereka. Gagasan ini menyatakan bahwa perusahaan harus menggunakan utang untuk menemukan keseimbangan terbaik. Jika perusahaan memiliki utang yang terlalu sedikit, mereka tidak dapat memanfaatkan keuntungan pajak yang berasal dari utang dan bisa kehilangan peluang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Di sisi lain, jika perusahaan memiliki utang dalam jumlah yang berlebihan, biaya keuangan seperti bunga utang akan meningkat, dan jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban utangnya, maka perusahaan berisiko mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan Oktaviani & Lisiantara (2022). Risiko kebangkrutan ini membuat perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait penggunaan utang. Meskipun utang dapat memberikan manfaat berupa pengurangan pajak, hal tersebut juga disertai dengan ancaman risiko kebangkrutan Rahmayani & Ayem (2022)

2.2.3. Financial Distress

Financial distress, menurut Y. A. S. Putri & Nirawati (2023), adalah suatu kondisi di mana suatu bisnis menghadapi kesulitan keuangan yang

disebabkan oleh penurunan pendapatan atau kinerja yang berkelanjutan, sehingga sulit untuk memenuhi komitmen keuangannya, termasuk pembayaran bunga pinjaman dan pelunasan utang. *Financial distress* dapat direpresentasikan dalam rentang antara dua kondisi ekstrem, yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek (yang lebih ringan) hingga ketidakmampuan membayar utang (yang lebih parah). Kesulitan keuangan jangka pendek umumnya bersifat sementara, tetapi jika tidak segera ditangani, dapat berkembang menjadi lebih serius Rachmawati & Retnani (2020).

Sariroh (2021) menyatakan bahwa *financial distress* dapat terjadi akibat kegagalan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, yang dipicu oleh penurunan penjualan dan pendapatan, sehingga menimbulkan kerugian operasional dan bersih. Kerugian ini dapat mengakibatkan defisit modal karena penurunan saldo laba yang digunakan untuk membayar dividen, sehingga total ekuitas perusahaan pun mengalami penurunan. Jika kondisi ini terus berlanjut, kewajiban perusahaan bisa melebihi total aset yang dimiliki.

Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dapat menjadi indikator bahwa perusahaan tersebut berisiko menuju kebangkrutan. Jika arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk melunasi tanggungan keuangan, maka kondisi *financial distress* bisa berujung pada kebangkrutan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan yang mengalami *financial distress* harus mengambil langkah hati-hati. Mengatasi tekanan keuangan penting untuk mencegah kebangkrutan. Tanda-tanda perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dapat terlihat dari laporan keuangannya. Jika kewajiban keuangan melebihi nilai aset perusahaan, maka perusahaan tersebut sedang menghadapi kesulitan keuangan, dan sebaliknya N. Putri & Mulyani (2019).

2.2.4. Profitabilitas

Menurut Nabella et al. (2022), indikator pengukuran kemampuan perusahaan agar menghasilkan profit yang besar disebut profitabilitas. Tingginya profitabilitas, mengakibatkan nilai untung perusahaan tinggi. Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba meningkat seiring dengan

tingkat profitabilitasnya. Minat investor untuk melakukan investasi meningkat seiring dengan profitabilitas. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, semakin tinggi harga saham perusahaan akan naik, yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan Saputri & Giovanni (2021).

Dalam penelitian ini, tingkat profitabilitas diestimasi melalui indikator Return on Assets (ROA), yang merepresentasikan kapasitas entitas dalam menghasilkan pendapatan dari keseluruhan aset yang dikuasainya Sariroh (2021). ROA yang tinggi menandakan optimalisasi aset yang unggul, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan yang signifikan dan menghindari tekanan finansial berkepanjangan. Formulasi ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.5. Likuiditas

Rasio Likuiditas mencerminkan kapasitas entitas dalam melunasi liabilitas jangka pendek, baik pada periode berjalan maupun waktu mendatang Fia Afriyani & Nurhayati (2023). Menurut Dwiyani & Dinar (2019) Likuiditas mengacu pada kecakapan perusahaan dalam menyelesaikan liabilitas jangka pendek yang telah jatuh tempo. Nilai rasio likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu memenuhi kewajiban tersebut. Lancarnya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Oleh karena itu, ada kemungkinan yang sangat kecil bahwa perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan.

Rasio likuiditas memiliki peran penting bagi perusahaan karena dapat menunjukkan risiko kredit jangka pendek serta efektivitas penggunaan aset jangka pendek Saputri & Giovanni (2021). Peningkatan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan utang jangka pendek seefisien mungkin tercermin dalam kenaikan rasio likuiditas. Karena likuiditas yang memadai tidak hanya mendorong efisiensi operasional dalam menghasilkan laba, tetapi juga membantu meningkatkan nilai

perusahaan, manajer harus menjaga likuiditas pada tingkat yang ideal. Jika aset lancar perusahaan melebihi liabilitas lancarnya, perusahaan dikatakan likuid, yang mengindikasikan kondisi keuangan yang sehat dan meningkatkan kepercayaan investor. Rasio likuiditas bisa diukur dengan menggunakan rumus:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.2.6. Sales Growth

Sales growth adalah salah satu indikator pertumbuhan yang menunjukkan bahwa peningkatan pada rasio ini menandakan perusahaan mampu menjalankan operasinya dengan baik dan mencapai target yang ditetapkan, terlihat dari persentase penjualan yang terus meningkat setiap tahunnya Rochendi & Nuryaman (2022). Rasio ini dapat digunakan untuk meramalkan perkembangan perusahaan di masa depan karena pertumbuhan penjualan dapat digunakan sebagai pengukur kinerja investasi yang dilakukan di masa lalu. Pertumbuhan penjualan menurut Sholikhah & Rokhmania (2022) dihitung dengan cara mengurangkan penjualan tahun berjalan dengan total penjualan tahun sebelumnya, kemudian hasilnya dibagi dengan total penjualan tahun sebelumnya.

Perusahaan yang memiliki kondisi finansial yang baik tidak akan mengalami hal ini. Jika penjualan menurun, kemungkinan kondisi keuangan perusahaan akan menjadi lebih buruk. Sebaliknya, jika penjualan meningkat, kemungkinan kondisi finansial juga mengalami peningkatan sehingga terhindar dari *financial distress* Muslimin & Bahri (2022). *Sales growth* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } t - 1}{\text{Sales } t - 1}$$

2.2.7. Ukuran Perusahaan

Purwanti & Sya'adah (2022) menyatakan bahwa dimensi korporasi merepresentasikan taraf skala operasional suatu entitas, yang biasanya ditakar melalui total aktiva, intensitas penjualan, valuasi pasar saham, serta

indikator relevan lainnya. Atribut ini dapat menjadi acuan bernilai bagi penyandang dana maupun penyedia fasilitas pembiayaan dalam menilai prospek usaha.

Menurut Muslimin & Bahri (2022)), keyakinan investor dan kreditor dalam menyalurkan dana atau pembiayaan kepada perusahaan dapat meminimalkan potensi tekanan keuangan. Kepemilikan aset yang substansial memberikan sinyal positif, sehingga mendorong pihak eksternal untuk berpartisipasi dalam investasi maupun pemberian kredit. Ukuran perusahaan bisa dilihat dengan cara berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Assets)$$

2.2.8. Leverage

Rasio *financial* dalam pengukuran total dana yang masuk dari hutang di suatu Perusahaan disebut *leverage* Muharramah & Hakim (2021). Menurut Faldiansyah et al. (2020) Leverage menggambarkan sejauh mana struktur pembiayaan perusahaan ditopang oleh utang sehingga timbul keharusan yang dipenuhi dengan bunganya. Jika Perusahaan pembiayaannya mengandalkan hutang, sulitnya membayar akan menjadi resiko akan datang, terutama jika jumlah utang melebihi kepemilikan asset. Kondisi yang tidak ditangani dengan baik, memungkinkan besarnya kesulitan keuangan.

Acuan Perusahaan dalam *leverage* terletak pada aktiva dan dana tetap, yang menghasilkan ketetapan biaya yang harus dipenuhi oleh perusahaan sebagai hasil dari penggunaan. Tingginya rasio, mengakibatkan banyak kewajiban perusahaan, sehingga tingkat kemungkinan perusahaan mengalami permasalahan financial meningkat karena besarnya kewajiban tetap tersebut Dwiyani & Dinar (2019). Rasio leverage dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

2.2.9. *Financial Distress* Menurut Perspektif Islam

Dalam fikih, istilah *iflaas* digunakan untuk menggambarkan kondisi ketika seseorang tidak lagi memiliki harta. Individu yang berada dalam keadaan tersebut disebut *muflis*, sedangkan penetapan hukum atas status kebangkrutan itu dikenal sebagai *tafliis*. Pandangan umum para sarjana syariah berpendapat status kebangkrutan atau kepailitan seseorang hanya dapat ditetapkan setelah adanya keputusan dari hakim. Oleh karena itu, sebelum keputusan tersebut dikeluarkan, debitur masih memiliki kewenangan atas hartanya. Hakim yang menerima laporan mengenai kebangkrutan harus segera mengambil tindakan. Rhamadianingtias (2020) menyebutkan bahwa keputusan tersebut dimaksudkan untuk mencegah debitur merugikan pihak lain.

Menurut sebuah riwayat, Nabi pernah mengidentifikasi Mu'az bin Jabal, seorang sahabat, sebagai orang yang berhutang (*iflaas*) namun tidak mampu melunasinya. Nabi kemudian menggunakan sisa hartanya untuk melunasi utang Mu'az. Namun, jumlah tersebut tidak mencukupi untuk melunasi seluruh utangnya, sehingga para kreditur merasa tidak puas dan mengajukan protes kepada Rasulullah. Rasulullah pun menjawab,

"Tidak ada yang dapat diberikan kepada kamu selain itu" (HR. Bukhari dan Muslim No. 2.275).

Pernyataan Rasulullah beriringan dengan surat al-Baqarah ayat 280 yang berbunyi :

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۗ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : *"Jika (orang yang berhutang) dalam kesulitan, maka berilah penangguhan sampai ia lapang. Dan jika kamu bersedekah, itu lebih baik bagimu jika kamu mengetahui,"* (QS. Al-Baqarah ayat 280)

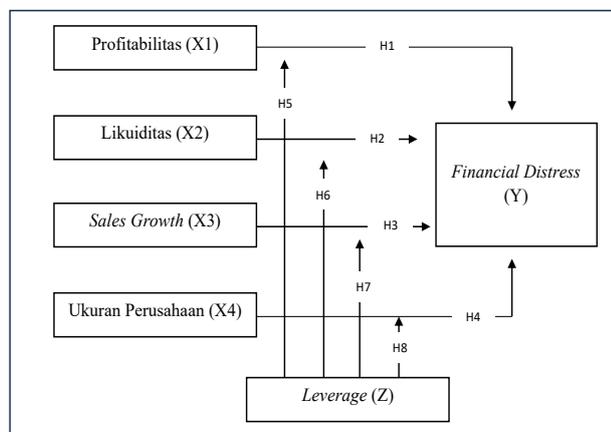
Seorang debitur mengalami kesulitan dalam membayar utangnya, maka pemberi pinjaman harus memberikan tenggang waktu untuk pelunasan. Dalam Undang-Undang Kepailitan, debitur memiliki hak untuk mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Hal ini dijelaskan dalam Pasal 222 ayat 2, yang menyebutkan bahwa debitur yang

tidak mampu atau memperkirakan dirinya tidak akan mampu melunasi utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dapat mengajukan permohonan PKPU. Tujuan dari penundaan ini adalah untuk menyusun rencana perdamaian yang mencakup tawaran pelunasan sebagian atau seluruh utang. Namun, jika seorang debitur yang sudah mampu membayar utangnya tetapi tetap menolak melunasinya, maka ia dapat dikenakan sanksi berupa hukuman penjara Fauzia (2017).

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menjelaskan hubungan antara kesulitan keuangan dengan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, dengan konstruk moderasi leverage. Berikut ini adalah susunan kerangka konseptual penelitian ini, yang didasarkan pada uraian latar belakang dan teori yang ditinjau:

Gambar 2.1



Kerangka Konseptual

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2024

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasar pada penguraian masalah yang dirumuskan, teori dan kerangka konseptual yang ada, muncul perumusan penelitian antara lain:

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Merujuk Kurniasanti & Mushdholifah (2018), penilaian kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan, ekuitas, dan asset

yang dimiliki menjadi fungsi rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas sangat penting bagi investor utamanya dalam kegiatan investasi jangka panjang. Perhitungan Return on Asset (ROA) bisa dilakukan dengan data laporan keuangan perusahaan. Teori sinyal dapat digunakan untuk melakukan analisis pengaruh dari ROA terhadap *financial distress*, hal sesuai sinyal yang diberikan perusahaan Sholikhah & Rokhmania (2022). Sinyal untuk calon penginvestasi, kreditur, dan pemangku kepentingan lain dapat terbagikan jika nilai ROA berubah. Tingginya ROA menyumbang sinyal positif artinya tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh *advantage* dengan penggunaan aset yang dimiliki lebih tinggi. Namun, rendahnya ROA menyumbang sinyal negatif artinya pengelolaan aset perusahaan kurang efektif, yang akan membuat lebih sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari modal internal yang dialokasikan untuk kegiatan investasi yang dapat memicu terjadinya ketidakstabilan keuangan Sholikhah & Rokhmania (2022).

Dari penelitian yang dilaksanakan oleh Hidayat et al. (2024) mengemukakan *financial distress* mempengaruhi profitabilitas secara positif, berdasarkan penelitian Sholikhah & Rokhmania (2022) profitabilitas menimbulkan dampak terhadap tekanan keuangan dan dari penelitian Muzharoatiningsih & Hartono (2022) dan Oktaviani & Lisiantara (2022) menyatakan adanya temuan penelitian mengindikasikan korelasi *financial distress* dan profitabilitas. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, peneliti mengajukan hipotesis:

H1 : Memiliki dampak positif signifikan antara profitabilitas dan *financial distress*.

2.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Tingkat Perusahaan dalam pemenuhan utang lancar disebut rasio likuiditas. Perubahan nilai rasio likuiditas dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal Syuhada et al. (2020). Perusahaan dapat memberikan indikasi yang baik bahwa ia lebih likuid jika angka likuiditasnya lebih tinggi, dan sebaliknya. Akibatnya, hampir tidak ada kemungkinan bisnis akan menghadapi kesulitan keuangan.

Menurut penelitian Rochendi & Nuryaman (2022), Sholikhah & Rokhmania (2022), Syuhada et al. (2020), likuiditas dipengaruhi oleh krisis keuangan. Sebaliknya, penelitian Nurhayati et al. (2021) dan Sariroh (2021) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Likuiditas mempunyai dampak positif terhadap *financial distress*

2.4.3. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress*

Menurut Sholikhah & Rokhmania (2022) *sales growth* mencerminkan persentase naiknya penjualan tiap periode. Pembagian selisih penjualan tahun sekarang dan periode lalu dengan jumlah penjualan periode lalu dapat menghasilkan nilai pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi *sales growth* suatu perusahaan semakin baik kinerjanya, karena menunjukkan keberhasilan dalam menerapkan cara marketing dalam penjualan barang. Sebaliknya, rendahnya *sales growth* berpengaruh pada *financial distress* yang besar Zulaecha & Mulvitasari (2019). Berdasarkan teori sinyal, investor akan menerima sinyal positif jika rasio *sales growth* perusahaan terus meningkat. Namun, sinyal negatif akan muncul jika *sales growth* rendah dan penutupan biaya operasional tidak terwujud.

Sejalan dengan penelitian Muslimin & Bahri (2022), Rochendi & Nuryaman (2022), Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020) mengungkapkan bahwa tumbuhnya Perusahaan dipengaruhi *financial distress*. Berbanding terbalik dengan penelitian Muzharoatiningsih & Hartono (2022) dan Oktaviani & Lisiantara (2022) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi *financial distress*. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, peneliti mengajukan hipotesis:

H3: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*

2.4.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Setyowati & Sari Nanda (2019) mengemukakan bahwa dari perspektif permodalan, perusahaan berskala besar umumnya memiliki aset substansial yang mencerminkan struktur modal yang solid, karena pembiayaan operasional

berasal dari aset internal, bukan pinjaman. Besarnya aset juga mengindikasikan potensi laba yang lebih tinggi. Menurut teori sinyal, kepemilikan aset perusahaan yang signifikan memberikan indikasi yang baik kepada investor mengenai kekuatan finansial perusahaan, yang dapat membantu perusahaan menghindari kesulitan keuangan dengan meningkatkan peluang ekspansi dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang.

Syuhada et al. (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress. Sebaliknya, temuan dari Sholikhah & Rokhmania (2022) serta Muzharoatiningsih & Hartono (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan kajian tersebut, peneliti merumuskan hipotesis berikut:

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

2.4.5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Leverage mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana dengan beban tetap guna mencapai tujuan perusahaan, seperti meningkatkan pendapatan bagi pemiliknya. Dengan mengevaluasi kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya, rasio leverage ini digunakan untuk menentukan tingkat risiko yang ditanggung oleh kreditur. Debt to Asset Ratio (DAR), yang mengukur leverage yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah utang yang besar dalam kaitannya dengan total asetnya. berdasarkan hipotesis trade-off, yang menyatakan bahwa jika sebuah bisnis terus mengambil lebih banyak utang, maka akan menghadapi kemungkinan gagal bayar yang berlawanan dengan mengurangi beban pajaknya Myllariza (2021). Ketika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi dan juga profitabilitas yang tinggi, beban bunga yang besar dan kewajiban utang dapat mengurangi fleksibilitas finansial perusahaan yang meningkatkan risiko kebangkrutan atau *financial distress*.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Hidayat et al. (2024), yang menunjukkan bahwa perusahaan berisiko terjebak dalam liabilitas besar dan

kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Tingginya beban bunga dapat menekan laba bersih, sehingga berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lain. Oleh karena itu, pada perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi, efisiensi operasional dan peningkatan profitabilitas menjadi aspek penting untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Mengacu pada uraian dan studi sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Leverage* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *Financial Distress*.

2.4.6. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Karena komitmen keuangan yang lebih besar, termasuk pembayaran pokok dan bunga, bisnis dengan *leverage* tinggi membutuhkan lebih banyak likuiditas untuk memenuhi tenggat waktu mereka. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang baik, mereka akan lebih mampu memenuhi kewajiban keuangan dan mengurangi risiko *financial distress*. Sebaliknya, jika likuiditas rendah, risiko *financial distress* akan meningkat secara signifikan Hidayat et al. (2024).

Likuiditas yang baik berfungsi sebagai penyeimbang untuk mengurangi tekanan kewajiban keuangan yang berasal dari utang Anisa et al. (2023). Pada perusahaan dengan *leverage* tinggi, peran likuiditas menjadi sangat penting karena likuiditas rendah dapat memperburuk risiko *financial distress* akibat tingginya beban utang. Di sisi lain, bisnis dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan lebih siap untuk menangani utang mereka dan menurunkan risiko kesulitan keuangan jika mereka memiliki likuiditas yang memadai. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu, peneliti mengajukan hipotesis:

H6 : *Leverage* memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

2.4.7. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan informasi kepada pihak luar, seperti investor dan kreditor, mengenai kondisi dan prospek finansial mereka Rahmayani & Ayem (2022). *Sales growth* yang

tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi pasar, menunjukkan bahwa perusahaan berkembang dan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan lebih besar di masa depan. Sinyal ini bisa meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor, yang mungkin lebih bersedia memberikan pembiayaan atau investasi pada perusahaan yang berkembang. Namun, jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, meskipun pertumbuhannya positif, kreditor atau investor mungkin meragukan kemampuan perusahaan untuk mengelola utang, yang bisa memperburuk kondisi *financial distress* jika perusahaan tidak mampu mempertahankan pertumbuhan penjualan dalam jangka panjang. Jika perusahaan memiliki utang yang sangat besar, meskipun memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, risiko *financial distress* tetap ada jika pertumbuhan tersebut tidak dikelola dengan hati-hati. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti mengajukan hipotesis:

H7 : *Leverage* memoderasi hubungan *sales growth* dan *financial distress*

2.4.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Menurut teori *trade-off* perusahaan harus menyeimbangkan keuntungan dan biaya penggunaan utang Hidayati et al. (2021). Perusahaan besar yang memiliki kapasitas untuk mengelola utang dengan lebih baik dan mendapatkan sumber pendanaan lebih murah, mungkin lebih mampu memanfaatkan *leverage* tanpa meningkatkan risiko *financial distress*. Namun, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, terlepas dari ukuran mereka, berisiko menghadapi kesulitan keuangan jika pendapatan mereka tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban utangnya Putri Rahayu & Sopian (2016).

Perusahaan besar lebih mungkin untuk menghindari *financial distress* meskipun memiliki *leverage* tinggi, sementara perusahaan kecil atau dengan pengelolaan utang yang buruk dapat lebih rentan terhadap *financial distress*, bahkan jika mereka memiliki ukuran yang lebih besar. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti mengajukan hipotesis:

H8 : *Leverage* memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan *financial distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif. Tujuannya adalah untuk mengetahui bagaimana faktor-faktor independen seperti ukuran bisnis, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi kesulitan keuangan. Lebih jauh lagi, hubungan antara faktor-faktor ini dapat diperkuat atau diperlemah oleh leverage yang dalam riset ini berperan sebagai variabel moderasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Pelaksanaan riset dilakukan terhadap perusahaan sektor barang baku yang terdaftar ditahun 2021-2023 pada Bursa Efek Indonesia. Laporan *financial* dari perusahaan yang termasuk dalam sektor barang baku menjadi sumber data dari riset ini yang didapatkan pada situs resmi BEI (www.idx.co.id).

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi yaitu keseluruhan objek yang menjadi sasaran penelitian. Pada riset ini, populasi yang diterapkan yaitu seluruh perusahaan sektor barang baku yang terdata di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 yakni terdapat 111 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Pengambilan spesimen dari keseluruhan objek diseleksi berdasar kriteria sesuai tujuan dan variabel penelitian. Setelah dieliminasi, dari 111 perusahaan, didapat 23 perusahaan yang kriterianya terpenuhi dalam pemilihan sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian berikut menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian Sugiyono (2020). Adapun standar dalam riset ini adalah:

Tabel 3.1
Metode Puposive Sampling

No	Kriteria	Total
Total Populasi		111
1	Tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap	(16)
2	Menggunakan mata uang asing	(24)
3	Tidak mengalami penurunan laba ataupun kerugian selama 3 tahun berturut-turut	(48)
Total sampel riset dari perusahaan sektor barang baku		23
Total data observasi riset tahun 2021-2023 (23 x 3)		69

Sumber : Data Diolah peneliti (2025)

Dengan mengacu pada kriteria yang sudah ditentukan, didapatkan 23 perusahaan sektor barang baku sebagai sampel riset ini. Adapun *listing* sampel terjabar dalam tabel berikut:

Tabel 3.2
Perusahaan Terpilih Sebagai Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bintang Mitra Semestara Tbk.	BMSR
2	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI
3	PT. Emdeki Utama Tbk.	MDKI
4	PT. Ekadharna International Tbk.	EKAD
5	PT. Agro Yasa Lestari Tbk.	AYLS
6	PT. Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
7	PT. Megalestari Epack Sentosara Tbk.	EPAC
8	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW
9	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.	IGAR
10	PT. Satyamitra Kemas Lestari Tbk.	SMKL
11	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST
12	PT. Indal Aluminium Industry Tbk.	INAI
13	PT. Wilton Makmur Indonesia Tbk.	SQMI

14	PT. Saranacenral Bajatama Tbk.	BAJA
15	PT. Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
16	PT. Optima prima Metal Sinergi Tbk.	OPMS
17	PT. Trinitan Metals and Minerals Tbk	PURE
18	PT. Timah Tbk.	TINS
19	PT. Kapuas Prima Coal Tbk.	ZINC
20	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk.	TIRT
21	PT. Inter-Delta Tbk.	INTD
22	PT. Sriwahaya Adityakarta Tbk.	SWAT
23	PT. Kirana Megatara Tbk.	KMTR

Sumber : Data Diolah peneliti (2025)

3.5 Data dan Jenis Data

Pemanfaatan data panel kuantitatif berasal dari pelaporan *financial* setiap perusahaan. Penggunaan data berasal pada laporan financial yang terpublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan telah teraudit.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data dengan cara mengumpulkan semua laporan keuangan perusahaan yang telah di posting di *website* Bursa Efek Indonesia.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1. Variabel Independen

Menurut Wulandari & Efendi (2021) variabel independen merupakan faktor yang memengaruhi variabel lain dalam suatu studi. Dalam penelitian ini, variabel independen yang diterapkan meliputi profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan (*sales growth*), serta ukuran perusahaan.

3.7.1.1. Profitabilitas

Sholikhah & Rokhmania (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah indikator *financial* yang berguna dalam pengukuran kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari agenda operasional di suatu periode. *Return On Asset* (ROA) yang memproksi profitabilitas dalam riset

ini mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih.

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

3.7.1.2. Likuiditas

Menurut Rochendi & Nuryaman (2022), likuiditas merepresentasikan kapabilitas entitas dalam menyelesaikan kewajiban finansial jangka pendek secara tepat waktu, seperti pelunasan liabilitas dan pembayaran bunga. Selain itu, likuiditas mencerminkan tingkat konvertibilitas aset menjadi kas tanpa mengalami penurunan nilai yang substansial. Pada studi ini, likuiditas diproyeksikan melalui rasio lancar (*current ratio*) guna mengevaluasi sejauh mana aset likuid perusahaan bisa digunakan untuk menunaikan liabilitas jangka pendek.

$$CR = \frac{Aset Lancar}{Hutang Lancar}$$

3.7.1.3. Sales Growth

Sales growth maupun pertumbuhan penjualan yaitu ukuran yang menggambarkan tingkat peningkatan atau penurunan penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar, meningkatkan jumlah pelanggan, atau menjual lebih banyak produk dan jasa Ratuela et al. (2022). Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$Sales Growth = \frac{Sales t - Sales t - 1}{Sales t - 1}$$

3.7.1.4. Ukuran Perusahaan

Berlandaskan Muharramah & Hakim (2021) ukuran perusahaan merefleksikan skala operasional suatu entitas yang dapat ditentukan melalui indikator seperti total aset, pendapatan, jumlah tenaga kerja, atau nilai kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai alat kuantifikasi tingkat besarnya perusahaan.

$$Ukuran Perusahaan = Ln (Total Assets)$$

3.7.2. Variabel Dependen

Berlandaskan Sugiyono (2020), variabel dependen adalah variabel yang diberi pengaruh oleh variabel independen atau yang menjadi akibat karena terdapat perubahan variabel independen. Karena nilainya bergantung pada variabel independen dalam penelitian Septi Ludianah et al. (2022), maka variabel ini terkadang dikenal selaku variabel dependen. Pada pengamatan berikut, financial distress dipilih selaku variabel dependen.

Keadaan sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan *financial* serius seperti ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya tepat waktu, misalnya membayar utang, bunga, atau biaya operasional disebut *financial distress*. Kondisi ini sering kali menjadi tanda awal dari potensi kebangkrutan atau likuidasi jika masalah tidak segera diatasi. Rumus yang berguna agar *financial distress* diketahui yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

3.7.3. Variabel Moderasi

Variabel yang berpengaruh dalam korelasi variabel independen dan dependen disebut variabel pengaruh atau moderasi Sugiyono (2020). Pemerkuat atau pemerlemah korelasi independen dan dependen menjadi fungsi variabel ini. Akibatnya, timbul ketergantungan pada nilai variabel moderasi bagi variabel independen dan dependen Fitri & Machdar (2023). *Leverage* menjadi variabel pengaruh atau moderasi dalam riset ini. Digunakannya utang oleh perusahaan untuk membiayai operasional atau investasi, dengan harapan bahwa pengembalian dari penggunaan utang tersebut akan lebih besar daripada biaya utang itu sendiri disebut *leverage*. *Leverage* pengukuran sejauh mana perusahaan bergantung terhadap utang untuk membiayai asetnya Muharramah & Hakim (2021). *Leverage* dapat diukur dengan rumus

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran
VARIABEL INDEPENDEN (X)			
1	Profitabilitas	ROA : Laba Bersih/Total Aset	Rasio
2	Likuiditas	CR : Aset Lancar/Hutang Lancar	Rasio
3	<i>Sales Growth</i>	<i>Sales Growth : Sales t- Sales t-1/ Sales t-1</i>	Rasio
4	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan : Ln (Total Aset)	Rasio
VARIABEL DEPENDEN (Y)			
1	<i>Financial Distress</i>	EPS : Laba Bersih/ Total Peredaran Saham	Rasio
VARIABEL MODERASI (Y)			
1	<i>Leverage</i>	DAR : Total Hutang/ Total Aset	Rasio

Sumber : Data Diolah Peneliti (2025)

3.8 Analisis Data

Pendekatan analisis kuantitatif deskriptif digunakan pada studi ini dengan memadukan regresi data panel. Pengevaluasian pengaruh konstruk pemicu terhadap konstruk respons berdasar pada data numerik fungsi metode ini. Secara statistik, perangkat lunak *Eviews* versi 12 berguna dalam olah data. Teknik data panel yang diterapkan mengintegrasikan dimensi waktu (*time series*) dan perbedaan antar entitas (*cross section*).

3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif

Penggambaran penyebaran dan ciri data yang memuat profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas, *firm size*, keuangan krisis, dan *leverage* di sektor barang baku periode 2021-2023 menjadi tujuan analisis ini. Analisis ini mencakup nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan Candra Susanto et al. (2024)

3.8.2. Analisis Pemilihan Model

Peningkatan banyaknya data, pengurangan kolinearitas dan perluasan derajat kebebasan tercakup dalam analisis panel sehingga efisiensi waktu terwujud. Terdapat tiga model estimasi yang diterapkan, yakni CEM, FEM, dan REM. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui beberapa tahap uji. Adapun uji yang dilakukan adalah:

3.8.2.1. Uji Chow

Penentuan model paling bagus antara CEM dan FEM tercakup dalam Uji Chow. Perbandingan kedua model menggunakan likelihood ratio test. Hipotesis yang diuji yaitu:

1. H_0 : Model yang tepat adalah CEM
2. H_1 : Model yang tepat adalah FEM

Kesimpulan dari uji ini adalah:

1. Probabilitas berada di bawah 0,05, sehingga dugaan nol (H_0) ditolak serta dugaan alternatif (H_1) diterima
2. Profitabilitas di atas 0,05, maka H_0 disetujui dan H_1 tidak dapat diterima.

3.8.2.2. Uji Hausman

Untuk memastikan apakah Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM) adalah model yang lebih baik dalam diterapkan, uji Hausman digunakan. Proses ini dilakukan dengan membandingkan hasil estimasi dari kedua model, kemudian dilanjutkan dengan pengujian korelasi dalam efek acak.

1. H_0 : Model yang sesuai adalah REM
2. H_1 : Model yang sesuai adalah FEM

Kesimpulan dari uji Hausman adalah:

1. Jika p-value < 0,05, maka H_0 ditolak → gunakan FEM
2. Jika p-value > 0,05, maka H_0 diterima → gunakan REM

3.8.2.3. Uji Lagrangge Multiplier (LM)

Uji LM bertujuan untuk pemilihan pada *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Dalam pengujian ini, estimasi dilakukan

dengan kedua model, lalu dianalisis apakah adanya efek acak yang signifikan tidak bisa diabaikan.

1. H0 : Model terbaik adalah CEM
2. H1: Model terbaik adalah REM

Kesimpulan dari uji ini adalah:

1. p-value < 0,05 → H0 ditolak → gunakan model random effect.
2. p-value > 0,05 → H0 diterima → gunakan model common effect.

3.8.3. Analisis Regresi Data Panel

Analisis data panel yaitu gabungan pada data *cross-section*, yang mencakup informasi dari berbagai entitas pada satu titik waktu, pada data runtun waktu (*time series*), yang mengamati perubahan pada entitas yang sama sepanjang periode waktu tertentu Alamsyah et al. (2022). Penggunaan data panel menawarkan sejumlah kelebihan, karena mengombinasikan data *time series* serta *cross section* maka mendapatkan informasi yang lebih banyak serta meningkatkan derajat kebebasan dalam analisis. Selain itu, pendekatan ini membantu mengurangi bias akibat variabel yang tidak dimasukkan dalam model Amaliah et al. (2020).

Dalam penelitian ini, data *time-series* mencakup periode 3 tahun, mulai 2021 sampai 2023, sedangkan data *cross section* mencakup 23 Pengamatan berikut berfokus pada perusahaan sektor barang baku yang terdata di BEI. Model regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen—profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, serta ukuran perusahaan—pada *financial distress* sebagai variabel dependen, dalam kurun waktu tiga tahun. Persamaan regresi yang digunakan ditampilkan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

$Y = \text{Financial Distress}$

$A = \text{Konstanta}$

$\beta = \text{Koefisien regresi}$

$X_1 = \text{Profitabilitas}$

$X_2 = \text{Likuiditas}$

$X_3 = \text{Sales Growth}$

$X_4 = \text{Ukuran Perusahaan}$

$e = \text{Residual}$

$i = \text{Perusahaan Sektor Perbankan}$

$t = \text{Periode/waktu}$

3.8.4. Model Estimasi Regresi Data Panel

Penentuan model estimasi regresi data panel didasarkan pada hasil pengujian yang dilakukan. Adapun alternatif model yang dapat digunakan meliputi common effect, fixed effect, dan random effect.

3.8.4.1. *Common Effect Model*

Pendekatan *Common Effects* adalah suatu teknik yang mengasumsikan bahwa tidak ada heterogenitas antardata yang tidak teramati, karena semua perbedaan tersebut sudah dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan Misfi Laili Rohmi et al. (2021). Pada model ini, data dari semua perusahaan diasumsikan memiliki pola yang seragam selama periode tertentu. Teknik berikut bisa digunakan untuk mengestimasi model data panel pada pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS) atau metode kuadrat terkecil.

3.8.4.2. *Fixed Effect Model*

Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*) menyebutkan jika nilai koefisien kemiringan (slope) tetap konstan, sementara intercept dapat berbeda-beda Amaliah et al. (2020). Model ini berpendapat bahwa setiap perusahaan memiliki peran dalam mengurangi variasi yang ada. Teknik estimasi yang umum digunakan dalam model efek tetap adalah metode Least Square Dummy Variable (LSDV). Dengan menyertakan variabel dummy untuk mengkarakterisasi perubahan intersep yang disebabkan oleh perbedaan unit, pendekatan LSDV mengestimasi.

3.8.4.3. *Random Effect Model*

Model Efek Acak (*Random Effect Model*) menjabarkan bahwa perbedaan antar unit dalam data panel dapat dijelaskan oleh faktor acak yang tidak teramati, yang memengaruhi intercept model Amaliah et al.

(2020). Model ini cocok digunakan ketika efek unit yang tidak teramati dianggap tidak berkorelasi dengan variabel independen. Pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi model efek acak biasanya menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS) untuk memperoleh estimasi yang lebih efisien, dibandingkan dengan metode OLS yang digunakan pada model common effect. Salah satu keuntungan model efek acak adalah bahwa ia memungkinkan variasi antar unit diperlakukan sebagai bagian dari variabilitas acak, yang sering kali memberikan hasil yang lebih fleksibel dalam beberapa kasus data panel.

3.8.5. Uji Asumsi Klasik

3.8.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menilai apakah residual berdistribusi normal Hafni Sahir (2022). Distribusi residual yang normal diperlukan agar hasil pengujian hubungan antar variabel valid. Metode yang diterapkan yakni Uji Jarque-Bera (JB), di mana H_0 diterima apabila nilai probabilitas $> 0,05$.

1. H_0 : Residual berdistribusi normal
2. H_1 : Residual tidak berdistribusi normal

3.8.5.2. Uji Multikolonieritas

Pengujian multikolonieritas mempunyai tujuan dalam mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antar variabel independen Hafni Sahir (2022). Model regresi yang ideal seharusnya tidak mengandung multikolonieritas, sehingga tidak ada korelasi antar variabel independen. Berdasarkan hasil uji multikolonieritas, jika koefisien korelasi antar variabel independen lebih dari 0,85 maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak.

1. H_0 : Terdapat multikolonieritas
2. H_1 : Tidak terdapat multikolonieritas

3.8.5.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas mempunyai tujuan dalam mendeteksi apakah terjadi pola ketidakteraturan pada residual yang dapat memengaruhi efisiensi estimasi regresi Candra Susanto et al. (2024). Pengujian dianggap valid apabila tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas dalam model. Dalam studi ini,

pengujian dilaksanakan dengan metode Glejser. Hasil menunjukkan bahwa jika nilai signifikansi melebihi 0,05, maka tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Namun, jika di bawah 0,05, maka gejala tersebut diduga muncul.

3.8.5.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu analisis statistik yang bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode lainnya dalam model regresi linear Hafni Sahir (2022). Uji ini mengevaluasi apakah ada korelasi temporal antara variabel dalam model prediksi. Uji autokorelasi biasanya diterapkan pada data time series, yaitu data dikumpulkan dalam kurun waktu tertentu, misalnya melalui laporan keuangan. Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode Durbin-Watson. Apabila nilai d berada di bawah dL atau di atas $4 - dL$, maka H_0 ditolak, yang mengindikasikan adanya autokorelasi pada variabel independen.

1. Jika $dU < d < 4 - dU$, hipotesis nol diterima, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada masing-masing variabel independen.
2. Jika $dL < d < dU$ atau $4 - dU < d < 4 - dL$, maka tidak dapat diambil kesimpulan.

3.8.6. Pengujian Hipotesis

Penilaian model regresi panel dilakukan menggunakan koefisien determinasi dan uji t parsial.

3.8.6.1. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Pengujian ini digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel bebas dapat menjelaskan perubahan pada variabel terikat (Siyoto & Sodik, 2015). Nilai R^2 mencerminkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variasi data. Umumnya, R^2 pada data *cross-section* relatif rendah karena perbedaan antar unit, sedangkan pada *time-series* cenderung lebih tinggi. Adapun rumus koefisien determinasi disajikan sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Dimana R^2 = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

3.8.6.2. Uji Parsial

Uji t dimanfaatkan untuk mengukur sejauh mana setiap variabel independen memengaruhi variabel dependen secara terpisah, dengan memperhatikan tingkat signifikansi tertentu Siyoto & Sodik (2015). Jika nilai probabilitas di bawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dalam penentuan keputusan uji parsial, terdapat kriteria sebagai dasar evaluasi :

1. Probabilitas $< 0,05 \rightarrow$ variabel independen berpengaruh signifikan.
2. Probabilitas $> 0,05 \rightarrow$ variabel independen tidak berpengaruh signifikan.

3.8.7. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis Regresi Moderasi diterapkan dalam menilai sejauh mana variabel dampak variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independent dan dependen Komala & Triyani (2020). Dalam MRA, variabel moderasi dapat memeperkuat ataupun memperlemah hubungan atara kedua variabel Siyoto & Sodik (2015). Proses analisis regresi termoderasi dilakukan dengan menggunakan model berikut:

Model regresi pada pengamatan berikut dituliskan sebagai:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z + \beta_6 X_1 Z + \beta_7 X_2 Z + \beta_8 X_3 Z + \beta_9 X_4 Z + e_{it}$$

Keterangan:

Y: Financial distress

α : Intersep atau konstanta

β : Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 – X_4 : Variabel independen,

Z: Variabel moderasi (leverage)

$X_1 Z$ – $X_4 Z$: Interaksi antara leverage dengan masing-masing variabel bebas

e: Residual

i: Unit observasi (perusahaan)

t: Dimensi waktu (periode)

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penjelasan sebaran dan karakteristik data dalam penelitian merupakan fungsi deskriptif statistik. Proses ini mencakup identifikasi harga terendah, tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Adapun variabel yang dianalisis meliputi financial distress (Y), profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), pertumbuhan penjualan (X_3), ukuran perusahaan (X_4), dan leverage (Z). Hasil analisis deskriptif disajikan dibawah ini :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	Z
Mean	13.21725	-0.006896	10.75020	-0.011470	27.42399	0.604294
Median	1.690000	0.002874	1.830771	-0.062039	27.48442	0.537628
Maximum	323.9200	0.240821	170.7568	3.510338	30.31826	3.940037
Minimum	-252.5800	-0.447583	0.000151	-0.975831	24.47145	0.007373
Std. Dev.	83.57401	0.104790	26.01687	0.566113	1.524875	0.688175
Skewness	0.601049	-1.403314	4.484992	3.388478	-0.107845	3.086243
Kurtosis	6.600151	7.528495	24.94311	23.14022	2.643610	14.02771
Jarque-Bera	41.41763	81.60523	1615.637	1298.222	0.498916	459.1662
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.779223	0.000000
Sum	911.9900	-0.475843	741.7641	-0.791439	1892.255	41.69626
Sum Sq. Dev.	474953.8	0.746705	46027.68	21.79288	158.1166	32.20373
Observations	69	69	69	69	69	69

Sumber : Data diolah E-Views 12 (2025)

Berdasarkan output statistik deskriptif dalam Tabel 4.1 diperoleh 69 data pengamatan bermula dari dikalinya 23 sampel perusahaan dengan tahun penelitian (2021-2023) selama 3 tahun. Penggunaan nilai *Earning Per Share* (EPS) untuk pengukuran *financial distress* (variabel Y). Tabel 4.1 memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*) penelitian senilai 13,2172, pada standar deviasi 83,57. Nilai terendah (*minimum*) diketahui tercatat pada PT Fajar Surya Wisesa tahun 2023 yaitu senilai -252,58 dan nilai tertinggi (*maximum*)

terdapat pada PT Bintang Mitra Semestaraya dengan nilai 232, 92 pada tahun 2022.

ROA digunakan sebagai alat ukur untuk variabel profitabilitas (X_1). Nilai *mean* profitabilitas menunjukkan angka -0,0068 dengan standar deviasi 0,1047. Nilai *minimum* tercatat pada PT Tirta Mahakam Resources tahun 2021 yang menunjukkan angka -0,4475, sedangkan nilai *maximum* senilai 0,2408 yang tercatat pada PT Bintang Mitra Semestaraya pada tahun 2022.

Penggunaan *current ratio* berfungsi dalam pengukuran likuiditas (X_2) diukur dengan menggunakan *current ratio*. Dalam tabel 4.1 diketahui hasil rata-rata (*mean*) senilai 10,7502 pada standar deviasi 26,0168. Nilai *minimum* menunjukkan angka 0,0001 pada PT Indal Aluminium Industry tahun 2021. Nilai *maximum* sebesar 170,7568 terjadi di tahun yang sama pada PT Optima Prima Metal Sinergi.

Pembandingan penjualan tiap periode menjadi pengukur variabel *sales growth* (X_3). Berdasarkan tabel 4.1 angka rerata serta standar deviasi setiap sejumlah -0,0114 dan 0,5661. Harga minimal tercatat pada PT Tirta Mahakam Resources dengan nilai -0,9758 pada tahun 2023, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) di tunjukkan pada tahun 2022 yakni sebanyak 3,5103 pada PT Agro Yasa Lestari.

Penggunaan logaritma natural dari keseluruhan aset perusahaan menjadi pengukur ukuran perusahaan. Pada tabel 4.1 nilai *mean* menunjukkan angka 27,4239 dengan standar deviasi 1,5248. Nilai *minimum* menunjukkan angka 24,4714 yang tercatat tahun 2023 pada PT Inter Delta. Nilai *maximum* tercatat pada tahun 2021 yaitu sebesar 30,3182 pada PT Timah.

Penggunaan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) menjadi pengukur *leverage* sebagai variabel pengaruh. Dilihat dari tabel 4.1, sebesar 0,6042 dan 0,6881 masing-masing menunjukkan rerata dan standar deviasi. Harga minimal tercatat senilai 0,0073 pada PT Optima Prima Metal Sinergi di tahun 2021 dan nilai tertinggi (*maximum*) senilai 3,9400 pada PT Tirta Mahakam Resources di tahun 2023.

4.1.2 Analisis Pemilihan Model

Pemanfaatan pendekatan regresi panel yang menuntut identifikasi gaya estimasi paling representatif sebelum tahapan analisis dilakukan pada riset ini. Terdapat tiga konfigurasi model yang lazim diaplikasikan, yakni REM (*Random Effect Model*), CEM (*Common Effect Model*) dan FEM (*Fixed Effect Model*). Satu diantara ketiga pendekatan tersebut, diadopsi untuk dasar penganalisisan, bergantung pada hasil pengujian seleksi model, Misalnya uji Hausman, Lagrange Multiplier dan Uji Chow.

1. Uji Chow

Membedakan kelayakan penggunaan antara CEM dan FEM merupakan keberfungsian uji ini. Penetapan model ditentukan melalui probabilitas nilai *cross-section F*. Jika harga p di bawah 0,05, FEM dianggap lebih layak; Model CEM dapat terpilih lebih relevan jika harga p di atas 0,05.

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.072214	(22,41)	0.4116
Cross-section Chi-square	31.358257	22	0.0890

Sumber : Data diolah oleh E-Views 12 (2025)

Mengacu pada perolehan uji dalam tabel 4.2, sebesar 0,4116 menunjukkan angka probabilitas *Cross-Section F* dan 0,0890 menunjukkan angka *Cross-Section Chi-Square*. yang keduanya melebihi ambang batas 0,05. Oleh karena itu, penerimaan dugaan nol di terima, artinya model estimasi paling sesuai dalam studi ini adalah Common Effect Model (CEM).

2. Uji Hausman

Penentuan model paling bagus antara REM dan FEM dapat menggunakan uji ini. Namun, pada riset ini, tidak berlangsung dijalankan karena Model CEM telah terpilih dalam Uji Chow. Maka pengujian dilanjutkan pada uji *lagrange multiplier* tanpa uji *hausman*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Penentuan kesesuaian model antara CEM dan REM dapat menggunakan uji ini. Acuan pemilihan model didasari harga probabilitas *cross-section*. Jika harga nya dibawah 0,05, maka REM lebih tepat diterapkan, jika harganya diatas 0,05, maka CEM lebih tepat diterapkan.

Tabel 4.3
Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.171629 (0.6787)	0.106757 (0.7439)	0.278386 (0.5978)
Honda	-0.414281 (0.6607)	-0.326737 (0.6281)	-0.523979 (0.6999)
King-Wu	-0.414281 (0.6607)	-0.326737 (0.6281)	-0.432420 (0.6673)
Standardized Honda	-0.049956 (0.5199)	0.081760 (0.4674)	-4.440370 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.049956 (0.5199)	0.081760 (0.4674)	-2.883416 (0.9980)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Sumber : Data diolah oleh *E-Views 12 (2025)*

Merujuk pada table 4.3, dugaan awal lebih diterima karena harga p-value 0,6787 ($> 0,05$), sehingga CEM lebih tepat digunakan. Mengacu pada kedua pengujian, *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan dalam riset ini.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Common Effect Model (CEM) dipilih sebagai model terbaik berdasar hasil uji selektivitas model. Mengacu pada Napitupulu et al. dalam Dania et al. (2024), uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

1. Uji Multikolinieritas

Identifikasi korelasi antar konstruk independen adalah tujuan uji ini. Apabila nilai koefisien relasinya rendah yaitu dibawah 0,85, maka dapat

disimpulkan data yang ada terbebas dari multikolinieritas. Berikut hasil dari uji multikolinieritas yang telah dilakukan :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.014992	0.284111	0.234525
X2	-0.014992	1.000000	0.008067	-0.442466
X3	0.284111	0.008067	1.000000	-0.007904
X4	0.234525	-0.442466	-0.007904	1.000000

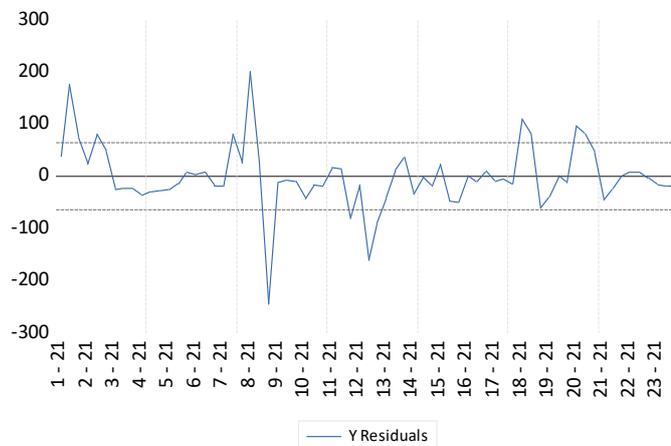
Sumber : Data diolah dengan Eviews 12

Dilihat dari tabel 4.4 hasil koefisien korelasi untuk variabel X_1 dan X_2 pertama dan kedua sejumlah $-0,014992$, variable X_1 dan X_3 sejumlah $0,284111$, variable X_1 dan X_4 sejumlah $0,234525$, Variabel X_2 dan X_3 sejumlah $0,008067$, variable X_3 dan X_4 sejumlah $-0,007904$. Secara keseluruhan harga yang diperoleh di bawah $0,85$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan semua variabel terbebas dari multikolinieritas.

2. Uji Heterokedastisitas

Pemeriksaan adanya fluktuasi pada residual dalam model regresi yang muncul secara teratur, yang dapat mengakibatkan estimasi menjadi kurang efisien merupakan tujuan uji ini. Berikut hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan pada penelitian ini :

Gambar 4.1
Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 (2025)

Merujuk paparan di atas, menunjukkan batas (500 dan -500) grafik residual tidak terlewat artinya ada kesamaan variasi residual. Oleh sebab itu, lulus uji heterokedastisitas dan gejala heterokedastisitas tidak terdeteksi.

Berdasarkan gambar diatas maka didapatkan persamaan regresi data panel dibawah ini :

$$Y = 7.3703792929 + 521.244508856*X1 - 0.115936137467*X2 + 6.52589279016*X3 + 0.392455842744*X4$$

Adapun penjelasannya yaitu dibawah ini :

1. Nilai konstanta sebanyak 7,3703 merepresentasikan tingkat Financial Distress ketika semua variabel independen (X1, X2, X3, dan X4) berada dalam keadaan tetap atau tidak mengalami perubahan.
2. Harga koefisien regresi positif sejumlah 521,2445 dimiliki profitabilitas, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu persen dalam profitabilitas akan mendorong peningkatan financial distress sebesar 521,2445 poin, dengan pemisalan kekonstanan variable lain terjaga.
3. Harga koefisien regresi negatif sejumlah 0,1159 dimiliki likuiditas. mengindikasikan bahwa peningkatan satu persen dalam likuiditas, tingkat financial distress menurun sebesar 0,1159, apabila variabel lain tidak mengalami perubahan.
4. Harga koefisien sebesar 6,5258 dan bersifat positif dimiliki sales growth, yang berarti bahwa setiap pertumbuhan penjualan sebesar satu persen akan meningkatkan financial distress perusahaan sebesar 6,5258 poin, dengan pemisalan kekonstanan variabel lain terjaga.
5. Ukuran perusahaan (X4) menyatakan koefisien positif sebanyak 0,3924, menyebutkan jika setiap peningkatan satu persen dalam ukuran perusahaan berkontribusi terhadap kenaikan financial distress sebesar 0,3924, jika variabel lain tidak mengalami fluktuasi.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

Dilakukannya uji ini untuk keseluruhan rumusan yang sudah ditetapkan, dengan pengolahan data menggunakan *E-Views* 12. Pengujian mencakup uji t, koefisien determinasi (R^2), serta analisis regresi moderasi.

1. Uji Parsial

Mengevaluasi penyebab tiap variabel bebas terhadap variabel terikat fungsi adanya uji ini. Adapun hasil uji parsial disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Parsial t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.370379	163.1773	0.045168	0.9641
X1	521.2445	80.02013	6.513917	0.0000
X2	-0.115936	0.333919	-0.347198	0.7296
X3	6.525893	14.32476	0.455567	0.6502
X4	0.392456	5.878345	0.066763	0.9470

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 (2025)

Merujuk Tabel 4.5, *financial distress* memengaruhi signifikansi profitabilitas tinggi dengan harga 0,0000 ($< 0,05$). Sebaliknya, likuiditas (X_2) mempunyai nilai p sebanyak 0,7296 ($> 0,05$), maka tidak memberikan dampak signifikan. Begitu pula dengan *sales growth* (X_3), yang mencatat nilai probabilitas 0,6502, serta ukuran perusahaan (X_4) dengan nilai 0,9470; keduanya tidak berdampak signifikan pada *financial distress*.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran tingkat kebesaran konstruk independen dalam penjelasan perubahan konstruk dependen fungsi uji ini. Nilai R^2 mengartikan persentase kontribusi konstruk bebas terhadap variasi konstruk terikat. Semakin tinggi nilai R^2 , semakin kuat hubungan yang terbentuk, dan sebaliknya. Adapun hasil pengujian R^2 disajikan dibawah ini:

Tabel 4.6

Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.449975	Mean dependent var	13.21725
Adjusted R-squared	0.415598	S.D. dependent var	83.57401
S.E. of regression	63.88913	Akaike info criterion	11.22188
Sum squared resid	261236.6	Schwarz criterion	11.38377
Log likelihood	-382.1549	Hannan-Quinn criter.	11.28611
F-statistic	13.08958	Durbin-Watson stat	1.252658
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 (2025)

41,56% atau 0,4156 financial distress mampu dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, sales growth, serta ukuran perusahaan berdasar nilai adjusted R-Squared. Sementara itu, 58,44% terpengaruh oleh faktor lain yang tidak tercakup pada studi ini

4.1.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Leverage sebagai konstruk pengubah dalam riset ini diukur dari jumlah pendanaan yang diterima suatu perusahaan dari hutang dengan menggunakan rumus DAR yaitu jumlah hutang dibagi total. Analisis profitabilitas, likuiditas, *sales growth*, serta ukuran perusahaan mempengaruhi *financial distress* pada *leverage* sebagai konstruk pengaruh menjadi tujuan uji ini. Berikut hasil uji MRA dalam pengamatan berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-134.7704	331.8779	-0.406084	0.6861
X1	783.4840	140.2182	5.587607	0.0000
X2	0.050234	0.382078	0.131477	0.8958
X3	12.91854	16.11926	0.801435	0.4261
X4	5.009046	12.47272	0.401600	0.6894
Z	519.7590	717.4722	0.724431	0.4717
X1Z	-87.81172	128.3660	-0.684073	0.4966
X2Z	-0.319164	0.414471	-0.770051	0.4443
X3Z	11.87308	33.75686	0.351724	0.7263
X4Z	-18.00149	26.58273	-0.677187	0.5009

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12 (2025)

Merujuk tabel di atas, sejumlah 0,4966 nilai probabilitas interaksi profitabilitas pada leverage mengartikan bahwa kemampuan *leverage* dalam memoderasi korelasi profitabilitas terhadap *financial distress* tidak terwujud karena nilai diatas 0,05.

Sejumlah 0,4443 nilai probabilitas interaksi likuiditas dengan *leverage* mengartikan bahwa kemampuan *leverage* dalam memoderasi korelasi likuiditas terhadap *financial distress* tidak terwujud karena nilai diatas 0,05. Sejumlah 0,7263 nilai probabilitas interaksi tumbuhnya penjualan dengan *leverage* mengartikan bahwa kemampuan *leverage* dalam memoderasi korelasi

tumbuhnya penjualan terhadap *financial distress* tidak terwujud karena nilai diatas 0,05. Sejumlah 0,5009 nilai probabilitas interaksi ukuran perusahaan dengan *leverage* mengartikan bahwa kemampuan *leverage* dalam memoderasi korelasi ukuran perusahaan terhadap *financial distress* tidak terwujud karena nilai diatas 0,05.

4.2 Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Merujuk Tabel 4.5, sebesar 0,0000 nilai probabilitas profitabilitas mengartikan bahwa *financial distress* berpengaruh tinggi karena harga dibawah 0,05. Koefisien regresi yang nilainya positif mengindikasikan adanya korelasi positif dari profitabilitas dengan *financial distress*. Artinya, peningkatan profitabilitas justru diikuti oleh naiknya potensi financial distress, sehingga kestabilan kondisi keuangan perusahaan tidak dijamin dengan tingginya profitabilitas.

Temuan ini sejalan dengan studi Dirman (2020) dan Hidayat et al. (2024) yang mengindikasikan bahwa financial distress mempengaruhi profitabilitas. Beberapa perusahaan tetap mengalami tekanan keuangan meskipun memiliki laba tinggi, hal berikut dapat terjadi dikarenakan industri tidak dapat mengelola dana operasional dan menutup biaya. Kenaikan ROA tidak selalu mencerminkan keadaan sehatnya financial. Hal ini tergambarkan dari pola pendapatan dan beban perusahaan—ketika pendapatan menurun dan biaya meningkat secara konsisten, maka kerugian pun bertambah dan risiko *financial distress* menjadi lebih tinggi Dirman (2020). Meskipun profitabilitas biasanya dapat menurunkan risiko *financial distress*, perusahaan yang menguntungkan tetap bisa terjadi *financial distress* akibat faktor-faktor yaitu ekspansi yang berlebihan, rasa percaya diri yang berlebihan, keputusan pembiayaan yang kurang tepat, fluktuasi pendapatan, serta pengelolaan sumber daya yang tidak efisien. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi justru bisa menjadi penyebab *financial distress* apabila tidak diiringi dengan pengelolaan yang hati-hati Hidayat et al. (2024).

Temuan ini berbeda dengan Sariroh (2021) yang menyebutkan jika rendahnya profitabilitas memicu *financial distress*. Sebaliknya, tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengurangi risiko perusahaan menghadapi kondisi tersebut. Hal berikut dikarenakan oleh tingkat mampunya perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, berdampak positif terhadap kesehatan keuangan dan membantu mencegah terjadinya *financial distress*.

4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan tabel 4.5, nilai probabilitas pada variabel likuiditas menunjukkan angka $0,7296 > 0,05$, ini mengindikasikan jika likuiditas tidak berdampak pada *financial distress*. *Current ratio* mencerminkan kemampuan jangka pendek, sementara *financial distress* lebih mencerminkan tekanan keuangan secara menyeluruh berkaitan dengan kondisi keuangan jangka panjang. Selain itu, komponen aset lancar seperti piutang usaha serta persediaan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk dikonversi menjadi kas yang bisa digunakan dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Oleh karena itu, tingkat likuiditas perusahaan tidak dengan langsung memengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Ketidaksignifikanan rasio likuiditas ini juga bisa disebabkan oleh rendahnya kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan, dengan mayoritas kewajiban lebih terfokus pada jangka panjang, sehingga tidak berdampak signifikan pada kondisi keuangan perusahaan Kurniasanti & Mushdholifah (2018).

Hasil pengamatan berikut selaras pada temuan Makkulau (2020), Nurhayati et al. (2021), serta Muzharoatiningsih & Hartono (2022), yang menyebutkan jika *distress*. Tingginya *Current Ratio* (CR) dapat mencerminkan adanya dana yang kurang produktif, seperti piutang sulit tertagih. CR yang tinggi tidak selalu menandakan kondisi keuangan sehat, dan sebaliknya, CR yang rendah pun belum tentu menandakan distress, karena perusahaan bisa memiliki pendanaan kuat yang tidak bergantung pada aset lancar Muzharoatiningsih & Hartono (2022). Namun, hasil ini berbeda dengan Dharma Swara (2021) yang menemukan bahwa *financial distress* mempengaruhi likuiditas secara positif.

4.2.3. Pengaruh Sales Growth Pada *Financial Distress*

Merujuk Tabel 4.5, sebesar 0,6502 probabilitas pertumbuhan penjualan mengartikan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh besar karena nilai diatas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan, baik meningkat maupun menurun, tidak berdampak signifikan pada kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hasil pengamatan berikut mendukung penelitian dari Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020), Rahma & Dillak (2021), dan Sholikhah & Rokhmania (2022) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak mempunyai dampak pada *financial distress*. Perbandingan berikut tidak bisa dijadikan tolok ukur utama dalam menentukan apakah perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hal berikut dikarenakan penurunan penjualan tidak secara langsung menyebabkan kebangkrutan, namun dapat berdampak pada penurunan laba. Selama penurunan laba tersebut masih berada dalam batas aman yang sudah ditentukan oleh perusahaan, maka kondisi tersebut belum mengindikasikan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, peningkatan penjualan mencerminkan potensi keuntungan yang lebih besar serta menunjukkan efektivitas strategi pemasaran perusahaan Aninda Fitri & Juliana Dillak (2020)

Hasil berbeda ditemukan oleh Muslimin & Bahri (2022), yang menyebutkan jika *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Meskipun penjualan meningkat, tingginya beban usaha dapat menyebabkan laba tetap rendah, sehingga risiko *financial distress* tetap ada.

4.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress*

Pada tabel 4.5, nilai probabilitas variabel ukuran perusahaan menunjukkan angka $0,9470 \geq$ nilai signifikansi yang ditentukan yakni 0,05. Temuan berikut ukuran perusahaan tidak berdampak pada *financial distress*, yang berarti besar kecilnya skala perusahaan tidak menentukan tingkat kesulitan keuangan. Meskipun perusahaan besar biasanya memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh laba dan bertahan dalam krisis, pengelolaan keuangan yang buruk tetap dapat meningkatkan beban operasional dan risiko *financial distress* Muslimin & Bahri (2022). Hasil berikut juga berlawanan pada teori sinyal, yang

menyebutkan bahwa kepemilikan aset besar mencerminkan kekuatan finansial dan memberi sinyal positif kepada investor.

Ketiadaan dampak signifikan pada ukuran perusahaan dan *financial distress* kemungkinan disebabkan karena dalam pengamatan berikut tidak dilakukan klasifikasi antara industri berskala besar dan entitas yang masih dalam tahap pertumbuhan. Rochendi & Nuryaman (2022) menjelaskan bahwa meskipun suatu perusahaan tergolong kecil, jika telah memiliki jaringan mitra yang luas, tingkat kredibilitas tinggi di mata lembaga keuangan, serta memperoleh dukungan dari konsumen dan pihak eksternal, maka perusahaan tersebut tetap memiliki potensi untuk terhindar dari tekanan keuangan.

Temuan berikut selaras pada hasil studi Nafisah et al. (2023), Muzharoatiningsih & Hartono (2022), dan Christine et al. (2019) yang menyimpulkan jika ukuran perusahaan tidak berdampak pada *financial distress*. Sebaliknya, hasil berbeda ditunjukkan oleh Syuhada et al. (2020) serta Salim & Dillak (2021), yang menemukan jika ukuran perusahaan berdampak pada kondisi tersebut.

4.2.5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil regresi moderasi dalam tabel 4.7, nilai probabilitas sebesar 0,4966 ($> 0,05$) memperlihatkan jika *leverage* tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Ketika profitabilitas bersifat fluktuatif, *leverage* tidak cukup efektif meredam dampaknya terhadap tekanan keuangan. Bahkan dalam kondisi laba yang tinggi, *leverage* yang besar dapat memperburuk persepsi risiko di mata investor dan kreditur. Beberapa faktor yang dapat menjelaskan hal ini antara lain buruknya pengelolaan kas, struktur utang yang kaku, kondisi ekonomi makro, serta perubahan regulasi Hidayat et al. (2024).

4.2.6. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Dari Tabel 4.7, probabilitas *leverage* sebanyak 0,4443 ($> 0,05$), menjelaskan jika *leverage* tidak mampu memoderasi dampak likuiditas pada

financial distress. Dalam makna lain, *leverage* tidak mempunyai peran terhadap memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut.

Hal berikut terjadi dikarenakan oleh beberapa hal. Pertama, industry pada jenjang likuiditas yang baik cenderung mampu mengelola kewajiban jangka pendeknya tanpa terlalu bergantung pada tingkat *leverage*, sehingga peran *leverage* menjadi kurang relevan dalam hal ini. Kedua, dalam kondisi tertentu, perusahaan dengan *leverage* tinggi mungkin telah memiliki sistem pengelolaan utang yang baik, sehingga tidak memperburuk kondisi keuangan meskipun likuiditasnya rendah Fajarsari et al. (2023). Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah bisa saja tetap menghadapi *financial distress* jika tidak mampu memanfaatkan aset lancarnya secara optimal. Oleh karena itu, *leverage* belum dapat diidentifikasi sebagai faktor yang memoderasi secara efektif kaitan pada likuiditas serta *financial distress* dalam konteks pengamatan berikut. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Hidayat et al. (2024) *leverage* dapat memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

4.2.7. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Sejumlah 0,7263 probabilitas mengartikan bahwa *financial distress* tidak mempengaruhi *leverage* dalam memoderasi pertumbuhan penjualan karena nilai diatas 0,05.

Berdasarkan teori sinyal, hasil ini menunjukkan Tabel 4.7 memperlihatkan nilai probabilitas 0,7263 ($> 0,05$), maka *leverage* tidak memoderasi kaitan pada *sales growth* dan *financial distress*. Maknanya, *leverage* tidak memengaruhi kuat-lemahnya hubungan keduanya bahwa *leverage* tidak berfungsi sebagai sinyal tambahan yang memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap resiko *financial distress*. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan informasi tertentu sebagai sinyal untuk mengomunikasikan kondisi internal perusahaan kepada pihak luar, seperti investor dan kreditor Rahmayani & Ayem (2022). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) pada dasarnya dapat berfungsi sebagai sinyal positif

bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan kinerja operasional dan memiliki prospek yang baik ke depan.

Namun, apabila *leverage* tidak dianggap sebagai sinyal yang relevan atau tidak menambah informasi yang berarti terhadap interpretasi pertumbuhan penjualan, maka keberadaannya tidak akan memengaruhi persepsi terhadap risiko *financial distress*. Walaupun entitas terdapat pertumbuhan penjualan yang besar, tingkat utang (*leverage*) tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh sinyal tersebut terhadap penilaian atas risiko keuangan perusahaan. Hasil ini juga dapat menunjukkan bahwa investor atau pemangku kepentingan tidak menganggap *leverage* sebagai faktor yang penting dalam menilai keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Mereka mungkin lebih fokus pada kualitas pertumbuhan penjualan itu sendiri, manajemen arus kas, atau indikator keuangan lainnya, sehingga *leverage* tidak memberikan tambahan informasi yang signifikan Sugiharto et al. (2022).

4.2.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi

Sejumlah 0,5009 harga probabilitas mengartikan bahwa *financial distress* tidak mempengaruhi *leverage* dalam memoderasi besarnya perusahaan karena nilai diatas 0,05. Artinya, besarnya tingkat utang tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara skala perusahaan dan risiko tekanan keuangan, baik perusahaan memiliki *leverage* tinggi maupun rendah, hal tersebut belum cukup untuk memengaruhi kuat-lemahnya dampak ukuran perusahaan terhadap potensi kesulitan keuangan. Dalam kata lain, *leverage* belum mampu menjadi faktor yang memperkuat atau memperlemah dampak ukuran perusahaan terhadap *financial distress*.

Menurut *Trade-Off Theory*, perusahaan akan mencari struktur modal optimal dengan cara menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang dan risiko kebangkrutan Hidayati et al. (2021). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil dan memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pembiayaan, sehingga cenderung dapat menanggung risiko *leverage* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Namun, dalam konteks hasil penelitian ini, tidak terlihat bahwa leverage memperkuat hubungan antara *firm size* dan *financial distress*. Bisa saja terjadi karena, baik perusahaan besar maupun kecil mungkin memiliki kemampuan yang hampir sama dalam mengelola risiko keuangan, tidak peduli seberapa besar jumlah utang yang mereka miliki. Artinya, ukuran perusahaan tidak selalu menentukan seberapa baik mereka bisa mengatasi masalah keuangan. Kedua, jumlah utang atau struktur pembiayaan perusahaan tidak selalu menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya. Perusahaan dengan *leverage* tinggi justru bisa tetap sehat secara keuangan karena mereka mampu mengatur keuangannya dengan baik. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *leverage* rendah bisa saja tetap terjadi kesusahan keuangan dikarenakan pengelolaan yang kurang baik atau sebab kinerja bisnisnya sedang menurun Kusuma et al. (2023).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari riset ini dapat disimpulkan bahwa *financial distress* mempengaruhi profitabilitas secara positif berelevan. Dalam artian, ditingkatkannya profitabilitas justru dapat meningkatkan risiko tekanan keuangan, karena profitabilitas tinggi tidak selalu mencerminkan kondisi keuangan yang stabil. Meskipun profitabilitas biasanya dapat menurunkan risiko *financial distress*, perusahaan yang menguntungkan tetap bisa terjadi *financial distress* akibat faktor-faktor yaitu ekspansi yang berlebihan, rasa percaya diri yang berlebihan, keputusan pembiayaan yang kurang tepat, fluktuasi pendapatan, serta pengelolaan sumber daya yang tidak efisien. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi justru bisa menjadi *penyebab financial distress* apabila tidak diiringi dengan pengelolaan yang hati-hati.

Hasil yang lain menunjukkan *financial distress* tidak mempengaruhi likuiditas, tumbuhnya penjualan, dan ukuran perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah rasio likuiditas hanya menggambarkan kemampuan memenuhi utang lancar sementara *financial distress* seringkali berkaitan dengan permasalahan jangka panjang, seperti beban utang besar atau kerugian operasional yang berulang. Selain itu, aset lancar seperti piutang atau persediaan mungkin tidak mudah dikonversi menjadi kas dalam waktu singkat, sehingga tidak berkontribusi langsung dalam mengatasi tekanan keuangan yang serius.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat mencatat pertumbuhan penjualan yang tinggi, namun jika tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih atau efisiensi biaya, maka tetap berisiko mengalami kesulitan keuangan. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan belum tentu menjadi indikator utama untuk mendeteksi *financial distress*. Terkait ukuran perusahaan, dari penelitian menunjukkan baik perusahaan besar maupun kecil memiliki potensi mengalami *financial distress* apabila tidak mampu

mengelola sumber daya dan kewajiban keuangannya dengan baik. Perusahaan besar sekalipun bisa menghadapi tekanan keuangan jika terjadi penurunan pendapatan secara drastis atau salah dalam mengambil keputusan investasi dan pembiayaan. Di sisi lain, perusahaan kecil pada struktur biaya yang efisien serta arus kas yang sehat mampu lebih tahan terhadap tekanan keuangan.

Dari perolehan riset mengindikasikan bahwa kemampuan *leverage* dalam memoderasi profitabilitas, likuiditas, tumbuhnya penjualan serta *firm size* terhadap *financial distress* kurang bagus. Temuan ini mengindikasikan tingkat utang belum cukup berperan untuk memperkuat maupun memperlemah kaitan pada variabel keuangan tersebut serta risiko tekanan finansial. Hal ini mungkin disebabkan oleh fokus pasar dan pemangku kepentingan yang lebih besar terhadap kinerja operasional dan manajemen risiko, dibandingkan dengan struktur pendanaan perusahaan. Temuan ini juga bertentangan dengan teori struktur modal dan teori sinyal, yang menyatakan bahwa *leverage* dapat memberikan sinyal tentang kesehatan keuangan dan tingkat risiko perusahaan. Dengan demikian, *leverage* belum berfungsi sebagai faktor penentu dalam memperjelas dinamika hubungan antar variabel keuangan terhadap *financial distress*, dan peran variabel lain yang lebih strategis perlu dipertimbangkan dalam analisis keuangan perusahaan.

5.2 Saran

Dari paparan Kesimpulan diatas, adanya beberapa rekomendasi yang mampu dipertimbangkan .

1. Untuk riset selanjutnya, penambahan variabel lain perlu dilakukan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk sektor-sektor lain. Selain itu, perluasan sampel bisa dilakukan sehingga penelitian mendatang mendapat hasil yang lebih baik.
2. Untuk investor dan kreditor, sebaiknya tidak hanya fokus pada profitabilitas atau *leverage* dalam menilai risiko *financial distress*. Analisis keuangan yang menyeluruh serta mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti kualitas manajemen dan arus kas sangat penting. Selain itu, strategi diversifikasi juga disarankan untuk meminimalkan risiko.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(1), 43–51. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.106>
- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2022). Analisis regresi data panel untuk mengetahui faktor yang memengaruhi jumlah penduduk miskin di Kalimantan Timur. *Prosiding Seminar Nasional Matematika, Statistika, Dan Aplikasinya*, 254–266.
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Aninda Fitri, M., & Juliana Dillak, V. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Anisa, S., Shafitranata, S., Azizah MT, R., & Octavia, R. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Sebelum dan Saat Covid-19. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.58346>
- Candra Susanto, P., Ulfah Arini, D., Yuntina, L., Panatap Soehaditama, J., & Nuraeni, N. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 3(1), 1–12. <https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>

- Damajanti, A., Wulandari, H., & Rosyati, R. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Solusi*, 19(1), 29. <https://doi.org/10.26623/slsi.v19i1.2998>
- Dania, L., Heniwati, E., & Helmi, S. M. (2024). HUBUNGAN ANTARA KARAKTERISTIK PERUSAHAAN. 9(1), 41–56.
- Denny, Haryadi, D., & Suanti. (2024). Analisis Pengaruh Beban Pajak, Profitabilitas, Mekanisme Bonus Dan Exchange Rate Terhadap Transfer Pricing Pada Perusahaan Sektor Barang Baku Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 5, 43–52.
- Dharma Swara, R. A. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sub Sektor Bangunan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019. *Jurnal Syntax Admiration*, 2(10), 1960–1068. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i10.328>
- 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), 1.
- Dwiyani, S., & Dinar, A. (2019). ANALISIS PREDIKSI KONDISI KESULITAN KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN RASIO LIKUIDITAS , PROFITABILITAS , FINANCIAL LEVERAGE DAN ARUS KAS. 13(2), 101–110. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>
- Fajarsari, H., Ulum, B., Mustafa, & Alfiana. (2023). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Edunomika*, 07(02), 1–10.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>
- Fauzia, I. Y. (2017). Mendeteksi Kebangkrutan Secara Dini Perspektif Ekonomi Islam. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 19(1), 90. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2015.v19.i1.1758>
- Fia Afriyani, & Nurhayati. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan F&B. *Jurnal Riset Akuntansi*, 23–30. <https://doi.org/10.29313/jra.v3i1.1766>
- Fitri, S., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba Akrual dengan Financial Distress sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. *Journal of Creative*

Student Research (JCSR), 1(2), 113–136.

Hafni Sahir, S. (2022). *Metodologi Penelitian*.

Hidayat, T., Yahya, A., Heruwanto, J., & Wibowo, R. (2024). Peran Leverage sebagai Moderasi Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 5(02), 237–250. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v5i02.1582>

Hidayati, A., Lakoni, I., & Seventeen, W. L. (2021). Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(3), 1–15. <https://doi.org/10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400>

Komala, F., & Triyani, Y. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 176–205. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.619>

Kuntari, S. E., & Machmuddah, Z. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Dengan Rasio Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 145–155. <https://doi.org/10.35315/dakp.v10i2.8880>

Kurniasanti, A., & Mushdholifah, M. (2018). 230763855 (1). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 197–212.

Kusuma, M. A., Hersugondo, H., Manajemen, M., Diponegoro, U., Manajemen, M., & Diponegoro, U. (2023). Available at <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>. 24(01), 1–10.

M. Rega, G., & Ni Wayan Yulianita Dewi. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Akibat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Properties Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2019-2022. *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 127–137. <https://doi.org/10.23887/vjra.v13i1.76737>

Makkulau, A. R. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tangible Journal*, 5(1), 11–28. <https://doi.org/10.47221/tangible.v5i1.113>

Misfi Laili Rohmi, Tiara Juliana Jaya, & Mahfudz Reza Fahlevi. (2021). Pengaruh Pembiayaan Syariah dan Indeks Pembangunan Manusia (IPM) Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Provinsi Aceh: Analisis Data Panel. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1409–1415. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jiedoi:http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v7i3.2602>

Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan* ,

Leverage , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 2017, 569–576.

- Muslimin, D. W., & Bahri, S. (2022). Pengaruh Gcg, Ukuran Perusahaan, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 7(1), 293–301. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1249>
- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(3), 747–758. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17977>
- Myllariza, V. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1293–1307. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1293-1307>
- Nabella, S. D., Munandar, A., Tanjung, R., Manajemen, P. S., Ekonomi, F., & Sina, U. I. (2022). *PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 16(1), 97–102.
- Nafisah, D., Widjajanti, K., & Budiati, Y. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap financial distress dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 95. <https://doi.org/10.26623/jreb.v16i1.6773>
- Nawirah, Permatasari, D., & Wahidah, M. (2022). Financial Distress Analysis in Banking : Wich Methods Is the Most Accurate ? *International Conference of Islamic Economic PROCEEDING ICONIES FACULTY OF ECONOMICS*, 231–244. <http://repository.uin-malang.ac.id/11584/%0Ahttp://repository.uin-malang.ac.id/11584/7/11584.pdf>
- Ningsih, R. A., & Asandimitra, N. (2023). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap financial distress pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 306–322.
- Nurhayati, D., Dewi, R. R., & Fajri, R. N. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress pada Industri Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 59. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.197>
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(3), 1649–1559. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.944>
- Purwaningsih, E., & Safitri, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Rasio Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(2), 147–156.

<https://doi.org/10.29407/jae.v7i2.17707>

- Purwanti, M., & Sya'adah, I. N. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 4(3), 36–48. <https://doi.org/10.55916/frima.v0i3.278>
- Putri, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1968–1983. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>
- Putri Rahayu, W., & Sopian, D. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Diabetes Self-Management*, 33(2).
- Putri, Y. A. S., & Nirawati, L. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Pariwisata yang Terdaftar di BEI. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3162–3175. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.5046>
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–17.
- Rahma, N. H., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth Dan Intangible Asset Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 378–395.
- Rahmayani, S., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Menggunakan Survival Analysis. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1204–1219. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1083>
- Ramadhani, A. L., & Nisa, K. (2019). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(1), 75–82. <https://doi.org/10.25134/jrka.v5i1.1883>
- Ratuela, G. J., Kalangi, L., & Warongan, J. D. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Sales Growth, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "GOODWILL,"* 13(1), 113–125.
- Rhamadianingtias, M. (2020). *ANALISIS PERBANDINGAN SPRINGATE DAN GROVER DALAM MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM.*
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Owner*, 6(4), 3465–3473. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1113>

- Salim, N. S., & Dillak, J. V. (2021). Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 182–198. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1416>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Candra*. 15(1), 90–108.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress di Sektor Trade, Service, and Investment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1227–1240. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1227-1240>
- Septi Ludianah, Dirvi Surya Abbas, Imam Hidayat, & Triana Zuhrotun Aulia. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Dewan Direksi terhadap Sustainability Report Disclosure. *JUMBIWIRA: Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(3), 41–48. <https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v1i3.259>
- Setyowati, W., & Sari Nanda, N. R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Jurnal Magisma*, 4(2), 618–624.
- Sholikhah, M., & Rokhmania, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, Operating Capacity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(04). <https://doi.org/10.34308/eqien.v11i04.1327>
- Simanjuntak, S., & Siahaan, B. N. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia The Influence of Profitability, Liquidity, and Leverage on Company Value*. 7(2), 902–916. <https://doi.org/10.56338/jks.v2i1.722>
- Siyoto, S., & Soduk, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*.
- Sugiharto, B., Eka Putri, T., & Masyuniar Nur'alim, R. (2022). The Effect of Liquidity, Leverage and Sales Growth on Financial Distress with Profitability as a Moderating Variable. *Journal Intelektual*, 1(2), 165–181. <https://doi.org/10.61635/jin.v1i2.102>
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Suryani Putri, D., & NR, E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2083–2098. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>

- Syuhada, P., Muda, I., & Rujiman. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 8(2), 319–336.
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Zulaecha, H. E., & Mulvitasari, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadapfinancial Distress. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 16–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1573>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian

Kode	Tahun	X1	X2	X3	X4	Y	Z	X1Z	X2Z	X3Z	X4Z
BMSR	2021	0,182216	1,404297	0,274162	27,60789	154,78	0,686155	0,125028	0,963565	0,188118	18,94328
BMSR	2022	0,240821	1,740805	0,4595	28,07258	323,92	0,561934	0,135326	0,978218	0,258208	15,77494
BMSR	2023	0,112614	1,894963	-0,2009	28,07008	150,79	0,465481	0,05242	0,88207	-0,09352	13,06609
INCI	2021	0,021611	1,504322	0,321557	26,95905	56	0,256783	0,005549	0,386285	0,082571	6,922635
INCI	2022	0,049399	3,787513	-0,08164	26,92986	125	1,593516	0,078718	6,035462	-0,13009	42,91317
INCI	2023	0,035526	5,641806	-0,20929	26,9229	84	0,113626	0,004037	0,641058	-0,02378	3,05915
MDKI	2021	0,039427	7,859388	0,135221	27,61631	15	0,081293	0,003205	0,638912	0,010992	2,24501
MDKI	2022	0,03673	5,380623	0,225437	27,67593	15	0,101069	0,003712	0,543814	0,022785	2,797178
MDKI	2023	0,045472	6,151967	-0,03322	27,69357	19	0,093597	0,004256	0,575803	-0,00311	2,592025
EKAD	2021	0,09308	7,758075	-0,06204	27,78423	30	0,115966	0,010794	0,899669	-0,00719	3,222012
EKAD	2022	0,063932	11,75555	-0,02445	27,83093	22	0,088798	0,005677	1,043869	-0,00217	2,47133
EKAD	2023	0,059383	14,20692	-0,15642	27,85197	21	0,079778	0,004737	1,133403	-0,01248	2,221982
AYLS	2021	0,033046	27,85123	-0,80007	24,64386	1,95	0,034185	0,00113	0,952086	-0,02735	0,842443
AYLS	2022	-0,05086	28,92399	3,510338	24,59181	-2,85	0,033438	-0,0017	0,967162	0,117379	0,822303
AYLS	2023	-0,04099	28,07073	-0,58393	24,55303	-2,21	0,034572	-0,00142	0,970453	-0,02019	0,84884
ALDO	2021	0,083226	1,830771	0,317695	27,82231	68,89	0,419064	0,034877	0,767211	0,133135	11,65933
ALDO	2022	0,04192	1,405709	-0,03798	28,08134	49,59	0,512261	0,021474	0,720089	-0,01946	14,38496
ALDO	2023	0,001389	1,28942	0,178743	28,19161	2,05	0,537628	0,000747	0,8963229	0,096097	15,15661
EPAC	2021	0,002874	0,8901	-0,10836	26,64281	0,73	0,513049	0,001475	0,456665	-0,05559	13,66907
EPAC	2022	-0,22313	0,599455	-0,28341	26,41455	-18,91	0,611894	-0,13653	0,366803	-0,17342	16,1629
EPAC	2023	-0,10073	0,516889	0,092788	26,371	-8,53	0,69718	-0,07023	0,360365	0,06469	18,38534
FASW	2021	0,046415	0,8282	0,508604	30,21895	249,17	0,614702	0,028532	0,509096	0,31264	18,57564
FASW	2022	0,009313	0,655882	-0,08736	30,18653	48,4	0,610847	0,005689	0,400643	-0,05337	18,43934
FASW	2023	-0,04989	0,469582	-0,29082	30,16035	-252,58	0,652194	-0,03254	0,306258	-0,18967	19,67039
IGAR	2021	0,128537	7,247705	0,312022	27,41952	75,36	0,145672	0,018724	1,05579	0,045453	3,994266
IGAR	2022	0,118469	13,14852	0,11706	27,48442	73,52	0,088821	0,010523	1,167868	0,010397	2,4412
IGAR	2023	0,062327	13,60756	-0,20846	27,5354	39,79	0,084695	0,005279	1,152491	-0,01766	2,332108
SMKL	2021	0,103066	2,006761	0,24861	27,66411	31,33	1,046725	0,107882	2,100526	0,260226	28,95671
SMKL	2022	0,038079	1,053202	0,049088	28,33629	22,6	0,526575	0,020051	0,55459	0,025849	14,92119
SMKL	2023	0,006265	0,914021	-0,21792	28,2681	3,47	0,509745	0,003194	0,465918	-0,11108	14,40953
TRST	2021	0,043418	1,172572	0,220765	29,16333	61	0,467967	0,020318	0,548726	0,103311	13,64749
TRST	2022	0,028806	0,99317	0,045713	29,38492	49	0,50692	0,014602	0,503458	0,023173	14,89581
TRST	2023	-0,04793	0,952162	-0,2152	29,24939	-87	0,499606	-0,02394	0,475706	-0,10751	14,61316
INAI	2021	0,002789	1,060862	0,396559	28,06852	7	0,750365	0,002093	0,796033	0,297563	21,06162
INAI	2022	-0,07329	1,001823	0,001542	28,07237	-179,85	0,808668	-0,05927	0,810142	0,001247	22,70121
INAI	2023	-0,03916	0,958365	-0,12216	28,02095	-91,28	0,814524	-0,0319	0,780612	-0,00995	22,82374
SQMI	2021	0,040413	0,000151	-0,06709	26,8233	-1,14	0,569269	0,023006	8,58E-05	-0,03819	15,26967
SQMI	2022	-0,06676	0,161961	0,117281	26,88912	-2,02	0,662776	-0,04425	0,107344	0,077731	17,82146
SQMI	2023	-0,10967	0,108245	-0,2606	26,95581	-3,53	0,7942	-0,0871	0,805968	-0,20697	21,40831
BAJA	2021	0,122016	2,565463	0,140696	27,31014	49,18	0,701661	0,085614	1,800085	0,098721	19,16246
BAJA	2022	-0,1413	1,853879	-0,22749	27,31815	-57,41	0,849332	-0,12001	1,57456	-0,19322	23,20218
BAJA	2023	-0,00179	1,899445	-0,10486	27,31097	-0,72	0,847116	-0,00151	1,609049	-0,08883	23,13555
LMSH	2021	0,044784	4,504433	0,350424	25,70316	68	0,20551	0,009204	0,925704	0,072016	5,282246
LMSH	2022	-0,03584	6,28635	0,025617	25,60908	-49	0,157341	-0,00564	0,9891	0,004031	4,029357
LMSH	2023	-0,04888	5,225241	-0,34644	25,55282	-60	0,163151	-0,00798	0,852502	-0,05652	4,168962
OPMS	2021	-0,00377	170,7568	0,184375	25,26555	-0,44	0,007373	-2,8E-05	1,259019	0,001359	0,186287
OPMS	2022	-0,00913	15,24272	-0,45343	25,26988	-1,07	0,025584	-0,00023	0,389968	-0,0116	0,646502
OPMS	2023	-0,05338	20,75734	-0,59495	25,21417	-5,93	0,020024	-0,00107	0,41565	-0,01191	0,504894
PURE	2021	-0,10193	0,350554	-0,88479	27,24974	-50,62	0,981654	-0,10006	0,344123	-0,86856	26,74983
PURE	2022	-0,10042	0,300922	-0,38621	27,23358	-41,45	1,081512	-0,10861	0,325451	-0,41769	29,45344
PURE	2023	-0,12309	0,279231	1,102483	27,25115	-52,34	1,20283	-0,14806	0,335867	1,3261	32,77852
TINS	2021	0,088683	1,305673	-0,04002	30,31826	175	0,570593	0,050602	0,745007	-0,02284	17,29937
TINS	2022	0,07971	2,21218	-0,14395	30,20111	140	0,461092	0,036753	1,020018	-0,06638	13,92548
TINS	2023	-0,03499	1,385949	-0,32888	30,18462	-60	0,514338	-0,01799	0,712846	-0,16915	15,5251
ZINC	2021	0,037503	2,810035	0,379527	28,35295	3,17	0,568895	0,021337	1,598769	0,215932	16,1314
ZINC	2022	-0,04633	0,957294	-0,14476	28,53765	-4,08	0,687748	-0,03186	0,658377	-0,09956	19,62671
ZINC	2023	-0,01024	1,292395	-0,34293	28,58777	-0,82	0,71402	-0,00731	0,922796	-0,24486	20,41225
TIRT	2021	-0,44758	0,269089	-0,90718	26,36754	-125,05	2,821041	-1,26265	0,759112	-2,55918	74,38391
TIRT	2022	-0,34251	0,327431	-0,94098	26,25308	-85,34	3,387542	-1,16026	1,109186	-3,18762	88,93342
TIRT	2023	-0,15431	83,43234	-0,97583	26,09939	-32,97	3,940037	-0,60798	328,7265	-3,84481	102,8326
INTD	2021	0,067919	29,11287	0,1527	24,51166	5,07	0,119896	0,008143	3,490518	0,018308	2,938851
INTD	2022	0,022726	29,2779	-0,27109	24,50957	1,69	0,086932	0,001976	2,54519	-0,02357	2,130669
INTD	2023	-0,01381	105,7715	0,01438	24,47145	-0,99	0,065778	-0,00091	6,957483	0,000946	1,609694
SWAT	2021	-0,10263	1,393411	0,451854	27,25254	-23,27	0,581914	-0,05972	0,810846	0,26294	15,85864
SWAT	2022	-0,08822	1,081845	0,113638	27,21262	-19,22	0,654102	-0,0577	0,707637	0,074331	17,79983
SWAT	2023	-0,0396	8,611793	-0,22305	27,17539	-8,31	0,680722	-0,02696	5,862239	-0,15183	18,49889
KMTR	2021	0,014623	24,80363	0,400278	29,34934	9,94	0,634989	0,009286	15,75004	0,254172	18,63651
KMTR	2022	-0,00618	9,727645	-0,06775	29,19939	-2,9	0,592248	-0,00366	5,761182	-0,04013	17,29329
KMTR	2023	-0,01605	1,163512	-0,20417	29,15334	-8,57	0,585688	-0,0094	0,681454	-0,11958	17,07475

Lampiran 2 Hasil Output E-Views

Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	Z
Mean	13.21725	-0.006896	10.75020	-0.011470	27.42399	0.604294
Median	1.690000	0.002874	1.830771	-0.062039	27.48442	0.537628
Maximum	323.9200	0.240821	170.7568	3.510338	30.31826	3.940037
Minimum	-252.5800	-0.447583	0.000151	-0.975831	24.47145	0.007373
Std. Dev.	83.57401	0.104790	26.01687	0.566113	1.524875	0.688175
Skewness	0.601049	-1.403314	4.484992	3.388478	-0.107845	3.086243
Kurtosis	6.600151	7.528495	24.94311	23.14022	2.643610	14.02771
Jarque-Bera Probability	41.41763 0.000000	81.60523 0.000000	1615.637 0.000000	1298.222 0.000000	0.498916 0.779223	459.1662 0.000000
Sum	911.9900	-0.475843	741.7641	-0.791439	1892.255	41.69626
Sum Sq. Dev.	474953.8	0.746705	46027.68	21.79288	158.1166	32.20373
Observations	69	69	69	69	69	69

Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.072214	(22,41)	0.4116
Cross-section Chi-square	31.358257	22	0.0890

Uji Lagrange Multiplier

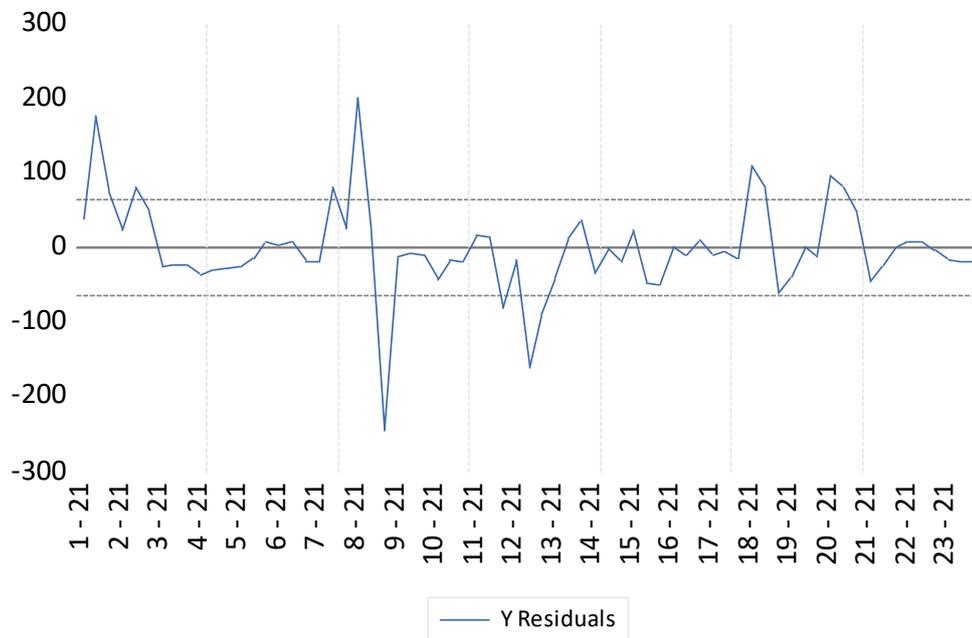
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.171629 (0.6787)	0.106757 (0.7439)	0.278386 (0.5978)
Honda	-0.414281 (0.6607)	-0.326737 (0.6281)	-0.523979 (0.6999)
King-Wu	-0.414281 (0.6607)	-0.326737 (0.6281)	-0.432420 (0.6673)
Standardized Honda	-0.049956 (0.5199)	0.081760 (0.4674)	-4.440370 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.049956 (0.5199)	0.081760 (0.4674)	-2.883416 (0.9980)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.014992	0.284111	0.234525
X2	-0.014992	1.000000	0.008067	-0.442466
X3	0.284111	0.008067	1.000000	-0.007904
X4	0.234525	-0.442466	-0.007904	1.000000

Uji Heterokedastisitas



Uji Parsial (t)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/02/25 Time: 01:05
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.370379	163.1773	0.045168	0.9641
X1	521.2445	80.02013	6.513917	0.0000
X2	-0.115936	0.333919	-0.347198	0.7296
X3	6.525893	14.32476	0.455567	0.6502
X4	0.392456	5.878345	0.066763	0.9470

Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.449975	Mean dependent var	13.21725
Adjusted R-squared	0.415598	S.D. dependent var	83.57401
S.E. of regression	63.88913	Akaike info criterion	11.22188
Sum squared resid	261236.6	Schwarz criterion	11.38377
Log likelihood	-382.1549	Hannan-Quinn criter.	11.28611
F-statistic	13.08958	Durbin-Watson stat	1.252658
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Moderasi

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/02/25 Time: 01:10
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-134.7704	331.8779	-0.406084	0.6861
X1	783.4840	140.2182	5.587607	0.0000
X2	0.050234	0.382078	0.131477	0.8958
X3	12.91854	16.11926	0.801435	0.4261
X4	5.009046	12.47272	0.401600	0.6894
Z	519.7590	717.4722	0.724431	0.4717
X1Z	-87.81172	128.3660	-0.684073	0.4966
X2Z	-0.319164	0.414471	-0.770051	0.4443
X3Z	11.87308	33.75686	0.351724	0.7263
X4Z	-18.00149	26.58273	-0.677187	0.5009

R-squared	0.537258	Mean dependent var	13.21725
Adjusted R-squared	0.466670	S.D. dependent var	83.57401
S.E. of regression	61.03363	Akaike info criterion	11.19401
Sum squared resid	219781.1	Schwarz criterion	11.51780
Log likelihood	-376.1935	Hannan-Quinn criter.	11.32247
F-statistic	7.611202	Durbin-Watson stat	1.447114

Lampiran 3 Biodata Penulis

Nama : Meylia Nurkhasannah
Tempat, tanggal lahir : Tulungagung, 03 Mei 2003
Alamat : Ds. Nyawangan, Kec. Sendang, Kab. Tulungagung
Telepon/No HP : 085230979429
Email : meylianurkhasannah@gmail.com

Pendidikan Formal

2009-2015 : SDN 01 Nyawangan
2015-2018 : SMP Wahidiyah Kediri
2018-2021 : SMA Wahidiyah Kediri
2021-2025 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2021 : PP Kedunglo Almunadhdhoroh Kediri
2021-2022 : MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2021-2022 : PKPBA (Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab)
2022-2023 : PKPBI (Program Khusus Pendidikan Bahasa Inggris)

Pengalaman Organisasi

1. Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi UIN Malang
2. Anggota Koperasi Mahasiswa “Padang Bulan”

Aktivitas dan Pelatihan

1. Pelatihan Accurate Akuntansi UIN Malang
2. *Certified Accurate Professional (CAP)*

Lampiran 4 Jurnal Bimbingan

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210502110024
 Nama : Meylia Nurkhasannah
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Akuntansi
 Dosen Pembimbing : Nawirah, M.S.A., Ak. CA
 Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	7 Oktober 2024	Bimbingan pertama dengan membawa file pengajuan outline dan mendengarkan arahan dosen pembimbing terkait pemilihan judul serta tata cara penulisan	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	11 November 2024	Pengajuan judul baru dan konsultasi mengenai sampel penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	9 Desember 2024	Konsultasi bab 1 dan bab 2 dan mendapatkan arahan mengenai revisi penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	21 Januari 2025	Konsultasi bab 1 - bab 3 dan mendapatkan arahan terkait isi proposal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	21 April 2025	Konsultasi terkait pengolahan data penelitian	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	28 Mei 2025	Konsultasi terkait isi pembahasan bab 4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	2 Juni 2025	Bimbingan skripsi dan konsultasi jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	3 Juni 2025	Bimbingan mengenai isi bab 1- bab 5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	11 Juni 2025	Konsultasi terkait jurnal dan skripsi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	16 Juni 2025	Bimbingan skripsi dan konfirmasi LOA sudah diberikan pihak jurnal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 16 Juni 2025

Dosen Pembimbing



Nawirah, M.S.A., Ak. CA

LAMPIRAN 5 HASIL TEST PLAGIARISME



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Meylia Nurkhasannah
NIM : 210502110024
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Barang Baku yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	21%	14%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 18 Juni 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd