

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
REVENUE GROWTH TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-
2023**

SKRIPSI



**Oleh:
AZIZAH AYU MAULIDA
NIM: 210502110046**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2024**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
REVENUE GROWTH TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-
2023**

SKRIPSI

Diajukan kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



Oleh:

**AZIZAH AYU MAULIDA
NIM: 210502110046**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2024**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
REVENUE GROWTH TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-
2023**

SKRIPSI

Oleh

Azizah Ayu Maulida

NIM: 210502110046

Telah Disetujui Pada Tanggal 16 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

NIP. 197203222008012005

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *REVENUE GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023

SKRIPSI

Oleh
AZIZAH AYU MAULIDA
NIM: 210502110046

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelas Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA, CSRA
NIP. 19760313201802012188



2 Anggota Penguji

Kholilah, M.S.A
NIP. 198707192019032010



3 Sekretaris Penguji

Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA
NIP. 197203222008012005



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 di bawah ini:

Nama : Azizah Ayu Maulida

NIM : 210502110046

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan Judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN REVENUE GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023 adalah hasil karya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

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

Malang, 9 Juni 2025

Hormat Saya



Azizah Ayu Maulida

NIM: 210502110046

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirrahim,

Dengan penuh rasa syukur, ku panjatkan puji syukur kepada Allah SWT. Sang pencipta atas segala rahmat dan pertolongan-Nya yang telah mengantarkanku menyelesaikan skripsi ini setelah melalui perjalanan yang panjang dan penuh makna. Halaman ini kepersembahkan untuk sosok-sosok istimewa yang selalu mendoakan dan mencintaiku:

Ibuku, Wahyuningsih. Sosok paling istimewa dalam hidupku, yang selalu hadir dengan cinta dan doa dalam setiap langkahku. Terimakasih atas kasih sayang, kesabaran dan dukungan yang tak pernah lelah diberikan. Pelukan dan doamu adalah kekuatan terbesar dalam hidupku. Meskipun ibu telah tiada, kasih dan kenanganmu tetap hidup dan menjadi cahaya yang terus menuntunku hingga titik ini. Semoga Allah SWT menempatkanmu di tempat terbaik di sisi-Nya.

Ayahku, Sumaji. yang selalu menjadi sosok tangguh dan sumber semangat dalam hidupku. Terima kasih atas kerja keras, doa, kesabaran, dan ketulusan yang tiada batas. Setiap pencapaian ini tak lepas dari perjuanganmu yang diam-diam tapi berarti.

Kakek dan Nenekku. Terima kasih atas doa, kasih sayang, dan dukungan yang tak pernah putus dalam setiap langkah hidupku. Kalian adalah tempatku kembali ketika lelah, dan pelabuhan penuh hangat saat dunia terasa berat. Terima kasih telah percaya pada setiap jalan yang kupilih, mendukung tanpa syarat, dan selalu menjadi bagian dari kekuatan dalam perjalanan panjang ini.

Bocilku, Indah Bela. Yang selalu menjadi penyemangat dalam setiap langkahku. Terimakasih telah menjadi sumber keceriaan, kekuatan, dan alasan bagiku untuk tidak menyerah. Semoga aku bisa menjadi contoh yang baik untukmu, seperti kamu yang tanpa sadar telah menguatkan ku dengan cara yang sederhana namun bermakna.

Ibu Nanik Wahyuni. Dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran membimbing dan mendampingi proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah meluangkan waktu dan memberikan arahan yang sangat berarti.

All My Friend, sekaligus moodbooster selama hidup di perantauan. Terima kasih telah menjadi teman tawa, tempat bercerita, dan penguat di kala semangat mulai redup.

Dan terakhir, untuk diriku sendiri, terima kasih karena telah bertahan sejauh ini. Terima kasih karena tetap melangkah meski hati lelah, karena memilih menyelesaikan meski sempat ingin menyerah. Terima kasih karena berani menghadapi proses yang tidak mudah, menjaga harapan di tengah keraguan, dan tetap percaya bahwa semua ini layak diperjuangkan.

HALAMAN MOTTO

“Jika kamu tidak sanggup menahan lelahnya belajar (menuntut ilmu), maka kamu harus sanggup menahan perihnya kebodohan”

(Imam Syafi’i)

“Jika kamu berbuat baik berarti kamu telah berbuat baik untuk dirimu sendiri”

(QS. Al-Isra: 7)

“Kehidupan tidaklah mudah, tapi ini anugrah sebab kehidupan berubah dan berjalan, karena tidak ada keadaan dimana langit cerah untuk waktu yang lama”

(Kamado Tanjiro)

“Dreams don’t come true through magic. It takes sweat, determination, and hard work”

(Prilly Latuconsina)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Revenue Growth Terhadap Financial Distress Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulna Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yuniarti Hidayah Suyoso Putra, SE., M.Bus., Ak., CA., M.Res., Ph.D., selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi, atas bimbingan yang diberikan kepada penulis.
4. Ibu Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si, Ak., CA selaku dosen pembimbing yang telah dengan penuh kesabaran, ketelitian, serta dedikasi memberikan arahan, masukan, dan bimbingan kepada penulis dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini. Semoga segala ilmu, waktu, dan perhatian yang telah diberikan menjadi amal jariyah dan mendapatkan balasan terbaik dari Allah SWT.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi UIN Malang, yang telah membimbing dan membagikan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan, serta memberikan

kontribusi besar dalam proses akademik penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

6. Teristimewa penulis mengucapkan rasa terimakasih dan penghargaan yang tulus kepada kedua orang tua tercinta, Ayah, Almh.Ibu, Adek dan Keluarga yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, semangat serta pengorbanan yang tiada henti sejak awal hingga penulis berada pada titik ini. Terimakasih atas setiap nasihat yang menuntun, setiap doa yang menguatkan, dan setiap langkah pengorbanan yang tidak pernah ternilai.
7. Member Ceribel: Tika, Jeje, Lasya, Bunga, Pipit, Naylul, Niha dan Salma yang selalu hadir memberi dukungan, semangat, dan warna dalam perjalanan penyusunan skripsi ini. Kehadiran kalian semua menjadi penguat dalam menghadapi setiap tantangan, sekaligus pengingat bahwa proses ini tidak dijalani sendirian. Semoga persahabatan kita tetap terjaga dan menjadi kenangan indah yang terus tumbuh di masa depan.
8. Yaya, Upik, Kembar, Gendut, Rini dan teman-teman terdekat penulis yang selalu memberikan semangat dan dukungan selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi suka dan duka, serta menemani perjalanan ini hingga akhir.
9. Teman-teman Angkatan 2021 yang senantiasa memberikan dukungan dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini.
10. Dan yang terakhir, untuk diriku sendiri terima kasih karena telah bertahan sejauh ini. Terima kasih telah melewati berbagai tekanan, rasa lelah, dan keraguan, namun tetap memilih untuk melanjutkan dan menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih karena telah berani bangkit setiap kali ingin menyerah, tetap berpikir positif di tengah ketidakpastian, dan menjaga semangat meskipun banyak hal tidak berjalan sesuai rencana. Kamu hebat karena telah sampai di titik ini. Apresiasi setinggi-tingginya untuk diri ini, karena telah bertanggung jawab menyelesaikan apa yang telah dimulai, serta mampu menjalani dan menikmati proses yang tidak selalu mudah. Terima kasih karena telah bertahan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat terbuka terhadap segala kritik dan saran yang membangun

demi penyempurnaan di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menjadi kontribusi yang berarti dalam bidang ilmu pengetahuan.

Malang, 9 Juni 2025
Penulis

Azizah Ayu Maulida

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
ABSTRAK	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	11
1.3. Tujuan Penelitian	11
1.4. Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	14
2.1. Penelitian Terdahulu.....	14
2.2. Kajian Teori.....	23
2.2.1. <i>Signaling Theory</i>	23
2.2.2. <i>Financial Distress</i>	24
2.2.3. Profitabilitas.....	27
2.2.4. Likuiditas	28
2.2.5. <i>Revenue Growth</i>	29
2.2.6. Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	30
2.2.7. <i>Financial Distress</i> dalam Prespektif Islam.....	32
2.3. Kerangka Konseptual	34
2.4. Hipotesis Penelitian	34
2.4.1. Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>	34

2.4.2.	Likuiditas berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>	35
2.4.3.	<i>Revenue Growth</i> berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i>	36
2.4.4.	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi	37
2.4.5.	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi	39
2.4.6.	Pengaruh <i>Revenue Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.....	40
BAB III METODE PENELITIAN		42
3.1.	Jenis dan Pendekatan Penelitian	42
3.2.	Lokasi Penelitian	42
3.3.	Populasi dan Sampel.....	42
3.3.1.	Populasi.....	42
3.3.2.	Sampel	43
3.4.	Teknik Pengambilan Sampel	44
3.5.	Data dan Jenis Data	46
3.6.	Teknik Pengumpulan Data	46
3.7.	Definisi Operasional Variabel	47
3.7.1.	Variabel Independen.....	47
3.7.2.	Variabel Dependen	48
3.7.3.	Variabel Moderasi	49
3.8.	Analisis Data.....	50
3.8.1.	Analisis Statistik Deskriptif	51
3.8.2.	Uji Regresi Logistik.....	51
3.8.3.	Persamaan Model Regresi Logistik.....	53
3.8.4.	Uji Hipotesis	54
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		56
4.1.	Hasil Penelitian.....	56
4.1.1.	Gambaran Umum Perusahaan Sektor Infrastruktur.....	56
4.1.2.	Analisis Deskriptif	64
4.1.3.	Statistik Deskriptif	73
4.1.4.	Uji Regresi Logistik.....	77
4.1.5.	Uji Hipotesis	82

4.2. Pembahasan	86
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	86
4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	88
4.2.3. Pengaruh <i>Revenue Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	90
4.2.4. Pengaruh <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i>	94
4.2.5. Pengaruh <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Likuiditas Terhadap <i>Financial Distress</i>	95
4.2.6. Pengaruh <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara <i>Revenue Growth</i> Terhadap <i>Financial Distress</i>	97
BAB V PENUTUP	99
5.1. Kesimpulan	99
5.2. Saran	101
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN	110

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Rata-Rata ROA	2
Tabel 3. 1 Pengambilan Sampel.....	44
Tabel 3. 2 Daftar Sampel	44
Tabel 3. 3 Tabel Definisi Operasional Variabel.....	49
Tabel 4. 1 Frekuensi Financial Distress	64
Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Metode Z-Score Pada Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023	65
Tabel 4. 3 Uji Statistik Deskriptif	73
Tabel 4. 4 Descriptive Statistic Financial Distress	74
Tabel 4. 5 Overall Model Fit.....	77
Tabel 4. 6 Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test	78
Tabel 4. 7 McFadden R-squared	79
Tabel 4. 8 Uji Expectation-Prediction.....	80
Tabel 4. 9 Hasil Estimasi Model Regresi Logistik	81
Tabel 4. 10 Uji Likelihood Ratio	82
Tabel 4. 11 Uji Z-Statistik.....	83
Tabel 4. 12 Uji Moderated Regression Analysis	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	34
Gambar 4. 1 Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Transportation Infrastruktur	57
Gambar 4. 2 Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Heavy Construction & Civil Engineering	59
Gambar 4. 3 Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Telecommunication	60
Gambar 4. 4 Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Utilities	62
Gambar 4. 5 Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Infrastruktur	69
Gambar 4. 6 Rata-Rata Likuiditas Perusahaan Infrastruktur	70
Gambar 4. 7 Rata-Rata Revenue Growth Perusahaan Infrastruk.....	71
Gambar 4. 8 Rata-Rata Firm Size Perusahaan Infrastruktur	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 - Data Sampel Penelitian	110
Lampiran 2 - Lampiran Hasil Uji.....	118
Lampiran 3 - Lampiran Biodata Penulis	120
Lampiran 4 - Lembar Pengesahan Proposal Skripsi	121
Lampiran 5 - Jurnal Bimbingan	122
Lampiran 6 - Keterangan Bebas Plagiarisme.....	124

ABSTRAK

Azizah Ayu Maulida. 2025, SKRIPSI. Judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Revenue Growth* Terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.”

Pembimbing :Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si, Ak. CA

Kata Kunci :*Financial Distress*; Profitabilitas; Likuiditas; *Revenue Growth*; *Firm Size*

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *revenue growth* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm size*. Sektor infrastruktur memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi dan sosial melalui penyediaan fasilitas publik seperti transportasi, telekomunikasi, dan energi. Namun, sektor ini rentan terhadap tekanan keuangan karena karakteristik proyek jangka panjang dan struktur pembiayaan yang kompleks, sehingga memiliki potensi tinggi mengalami *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi logistik dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan perangkat lunak *Eviews 13*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling sehingga diperoleh sampel 30 perusahaan infrastruktur selama periode 2021-2023.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* sebagai indikator profitabilitas, serta *current ratio* sebagai indikator likuiditas, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sebaliknya, *revenue growth* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. *Firm size* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap *financial distress*. Sebaliknya, *firm size* sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *revenue growth* dan *financial distress*.

ABSTRACT

Azizah Ayu Maulida. 2025, THESIS. Title “The Effect of Profitability, Liquidity, and Revenue Growth on Financial Distress with Firm Size as a Moderating Variable in Infrastructure Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2021-2023.”

Supervisor :Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si, Ak., CA

Keywords :*Financial Distress; Profitability; Liquidity; Revenue Growth; Firm Size*

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and revenue growth on financial distress moderated by firm size. The infrastructure sector strategically supports economic and social development by providing public facilities such as transportation, telecommunications, and energy. However, this sector is vulnerable to financial pressure due to the long-term nature of its projects and complex financing structures, making it highly susceptible to financial distress.

This study uses a quantitative approach with logistic regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA), conducted using the EViews 13 application. The population in this study includes infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2023. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in a sample of 30 infrastructure companies for 2021–2023.

The findings indicate that profitability, assessed by return on assets, and liquidity, evaluated by the current ratio, substantially impact financial distress. Revenue increase does not significantly affect financial distress. As a moderating variable, firm size can influence the connection between profitability and liquidity in relation to financial distress. On the other hand, company size does not affect the connection between revenue growth and financial distress.

الملخص

الضائقة على الإيرادات ونمو السيولة الربحية تأثير "العنوان. الرسالة، 2025، موليدا أيو عزيزة
إندونيسيا بورصة في المدرجة التحتية البنية شركات في معتدل كمتغير الشركة حجم مع المالية
"2021-2023 للفترة

المشرف Dr.: واهيوني نانيك SE, M.Si, Ak., CA.
الشركة حجم الإيرادات؛ نمو السيولة؛ الربحية؛ المالية؛ الضائقة: المفتاحية الكلمات

فيها يتحكم التي المالية الضائقة على الإيرادات ونمو السيولة الربحية تأثير تحليل إلى الدراسة هذه تهدف
خلال من والاجتماعية الاقتصادية التنمية دعم في استراتيجياً دوراً التحتية البنية قطاع يلعب. الشركة حجم
المالية للضغوطات عرصة القطاع هذا فإن، ذلك ومع. والطاقة والاتصالات النقل مثل العامة المرافق توفير
عالية احتمالات على ينطوي فهو لذلك، المعقدة التمويل وهياكل الأجل طويلة المشاريع خصائص بسبب
المالية للضائقة

المنقوص الانحدار وتحليل اللوجستي الانحدار تحليل أسلوب باستخدام كمياً منهجاً الدراسة هذه تستخدم
لندن بورصة في المدرجة التحتية البنية شركات هو الدراسة هذه مجتمع. 13 Eviews تطبيق مع (MRA)
الانتقائية العينات أخذ أسلوب العينات أخذ تقنية واستخدمت. 2021-2023 الفترة في المالية للأوراق
2021-2023 الفترة في تحتية بنية شركة 30 من عينة على للحصول

كبير تأثير لها كان الحالية بالنسبة مقيسةً والسيولة الأصول على بالعائد مقيسةً الربحية أن النتائج أظهرت
كمتغير الشركة لحجم يمكن. المالية الضائقة على كبير تأثير الإيرادات لنمو يكن ولم. المالية الضائقة على
حجم فإن، ذلك من العكس وعلى. المالية الضائقة على والسيولة الربحية بين العلاقة من يخفف أن معتدل
المالية الضائقة على الإيرادات نمو بين العلاقة من يخفف أن يمكن لا معتدل كمتغير الشركة

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang terus meningkat merupakan salah satu indikator berkembangnya berbagai sektor industri. Peningkatan jumlah perusahaan diberbagai bidang akan mendorong persaingan antar perusahaan yang semakin kompetitif. Ditengah persaingan yang semakin sengit, perusahaan perlu melakukan inovasi berkelanjutan, meningkatkan kinerja internal perusahaan dan memperhatikan kondisi keuangannya agar tetap sehat (Rizkyana et al., 2021). Persaingan bisnis yang semakin kompetitif akan selalu mengikuti dinamika perkembangan ekonomi yang menyebabkan perusahaan untuk tetap waspada dan adaptif terhadap perubahan pasar (Suharti, 2023).

Perubahan kondisi ekonomi seringkali berdampak pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola keuangan secara efisien dapat menimbulkan masalah finansial yang berujung pada risiko kebangkrutan (Sopian & Rahayu, 2017). Karena masalah kesulitan keuangan suatu perusahaan merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan perusahaan yang akan berpengaruh pada reputasi perusahaan (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Financial distress merupakan kondisi ketika suatu perusahaan menghadapi tekanan finansial yang mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan sebelum akhirnya mengalami likuidasi (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Menurut Rudianto (2013) dalam (Yohanson, 2020) Suatu perusahaan dapat dinyatakan bangkrut apabila total pengeluarannya melebihi pendapatan yang dihasilkan.

Menurut Ningsih & Asandimitra, (2023) perusahaan yang mengalami kerugian atau laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut berisiko menghadapi masalah keuangan. Kondisi seperti ini biasanya dialami oleh perusahaan yang menunjukkan rasio profitabilitas bernilai negatif. Daftar perusahaan berdasarkan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mencatatkan keuntungan kurang optimal selama periode 2021-2023 dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1. 1
Rata-Rata ROA

Sektor	Rata-rata ROA		
	2021	2022	2023
Energy	0,027	0,073	6,547
Basic Materials	0,019	0,005	0,497
Industrial	0,036	0,050	3,399
Consumes Non Cyclycal	0,042	0,043	5,772
Consumes Cyclycal	-0,124	-0,011	-7,429
Health	2,590	0,078	4,470
Financial	0,571	-0,014	-1,767
Property & Real Estate	-0,007	0,017	2,849
Technology	0,022	-0,020	-3,698
Infrastruktur	-0,140	-0,085	-7,519
Transportation & Logistik	-0,033	0,104	3,254

Sumber: BEI, Data diolah, 2024

Berdasarkan data tersebut, sektor infrastruktur mencatat rata-rata nilai negatif tertinggi dibandingkan sektor lainnya selama periode 2021-2023, yaitu masing-masing sebesar -0,140 pada tahun 2021, -0,085 pada tahun 2022 dan -7,519 pada tahun 2023. Kondisi ini menunjukkan adanya penurunan kinerja profitabilitas yang signifikan sehingga sektor infrastruktur memiliki risiko tertinggi menghadapi *financial distress* dibandingkan sektor lainnya.

Informasi mengenai perkiraan potensi *financial distress* sangat penting dan bermanfaat bagi banyak pihak, terutama investor karena dapat membantu mengurangi risiko kerugian seperti penurunan atau hilangnya ekuitas yang dimilikinya. Selain itu, perusahaan juga harus menanggung biaya dalam jumlah besar dalam proses kebangkrutan. Oleh karena itu, dengan mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan lebih awal, banyak pihak yang dapat diuntungkan (Zaky, 2022).

Salah satu metode analisis kebangkrutan yang telah mengalami beberapa pengembangan adalah metode *Altman Z-Score*. Pada tahun 1968, Altman melakukan studi awal dengan menggunakan model Z-Score untuk mengevaluasi kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia. Kemudian, pada tahun 1984 Altman merevisi model kebangkrutan tersebut dan pada tahun 1995, Altman kembali memodifikasinya agar dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan. Kelebihan metode analisis Altman ini yaitu menggabungkan berbagai rasio keuangan seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas. Selain itu metode analisis *Altman Z-Score* juga mampu memperoleh tingkat akurasi atau ketepatan prediksi hingga 95% (Shanthi & Cipta, 2020)

Tanda-tanda awal kesulitan finansial pada perusahaan perlu ditanggapi secara serius guna mencegah terjadinya kebangkrutan. Di sisi lain, perusahaan yang belum menunjukkan indikasi masalah keuangan tetap harus mempertahankan serta meningkatkan kinerjanya agar terhindar dari potensi *financial distress* di masa depan. Dengan demikian, penting untuk melakukan penelitian guna menganalisis variabel-variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* dengan tujuan mencegah terjadinya kondisi *financial distress* atau kebangkrutan (Kartika & Hasanudin, 2019).

Financial distress dapat diidentifikasi dan diukur melalui laporan keuangan perusahaan, yang merupakan sumber informasi penting dalam menilai posisi keuangan perusahaan. Melalui laporan keuangan ini dapat melihat kestabilan perusahaan mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas operasionalnya dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan melalui berbagai teknik, salah satunya dengan menggunakan rasio keuangan (Silvia & Yulistina, 2022). Penggunaan rasio keuangan ini juga menjadi langkah strategis bagi perusahaan dalam memperbaiki kinerja keuangannya guna menghindari kondisi *financial distress* (Artamevia & Wahyuni, 2022). Dalam penelitian ini terdapat beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *financial distress*, yaitu rasio profitabilitas yang diukur menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA), rasio likuiditas yang diukur menggunakan indikator *Current Ratio* (CR), dan *revenue growth*, serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai faktor tambahan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari penjualan yang bersumber dari pendapatan, aset dan modal tertentu (Suharti, 2023). Profitabilitas menjadi salah satu faktor utama yang menarik investor, karena mencerminkan sejauh mana manajemen mampu mengelola modal yang di investasikan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dan juga untuk menilai keberlanjutan operasional perusahaan di masa depan (Heliani & Elisah, 2022). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan indikator *return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya. Dengan kata lain, ROA memberikan gambaran lebih menyeluruh mengenai efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang mencakup keseluruhan sumber daya perusahaan (Desda, 2020). Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah mengindikasikan bahwa perolehan laba belum optimal dan berpotensi menimbulkan *financial distress* bagi perusahaan (Ningsih & Asandimitra, 2023). Selaras dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022), Nuzurrahma & Fahmi (2022) dan Suharti (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Erayanti (2019), Nilasari (2021), dan Ashsifa et al., (2023), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan

memanfaatkan aset yang likuid (Irwandi, 2019). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur menggunakan indikator *current ratio*. Alasan menggunakan indikator *current ratio* karena dapat mengukur keseluruhan aset perusahaan serta jumlah dana likuid yang tersedia, baik untuk kebutuhan operasional maupun untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya (Okrisnesia et al., 2021). *Current ratio* yang rendah mengindikasikan potensi kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk mendukung operasional bisnis serta melunasi utang jangka pendeknya. (Diyanto, 2020). Selaras dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Nuzurrahma & Fahmi, (2022), Okrisnesia et al., (2021), Irwandi (2019) menunjukkan bahwa rasio likuiditas terdapat pengaruh terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ashsifa et al (2023), Lela et al., (2021) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Di sisi lain, walaupun leverage sering dipakai sebagai indikator keuangan untuk menilai potensi *financial distress*, penelitian ini memilih likuiditas sebagai variabel independen. Menurut Sumarni, (2022) *financial distress* terjadi ketika perusahaan dihadapkan pada dua masalah : 1) Perusahaan kekurangan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 2) Total liabilitasnya melebihi total aset yang menyebabkan perusahaan kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Revenue growth merupakan pertumbuhan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pertumbuhan pendapatan yang stabil dan positif mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperluas pasar, meningkatkan penjualan serta mengoptimalkan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, Penurunan *revenue growth* berpotensi meningkatkan risiko kesulitan keuangan, sehingga perusahaan mungkin menghadapi kendala dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu (Fredrick, 2019). Dengan demikian, *revenue growth* dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini guna mengukur sejauh mana pengaruhnya terhadap potensi *financial distress* yang dialami perusahaan. Selaras dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Ayinaddis & Tegegne (2023), Fredrick (2019), menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan pendapatan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukandani et al., (2022) menunjukkan bahwa *revenue growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Setelah meninjau dan menganalisis berbagai penelitian terdahulu, penulis menemukan berbagai pandangan. Dimana variabel profitabilitas, likuiditas dan *revenue growth* terhadap *financial distress* memiliki hasil penelitian yang tidak konsisten. Sehingga, dari temuan tersebut penulis mengambil novelty untuk meneliti lebih lanjut mengenai dampak profitabilitas, likuiditas, dan *revenue growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI.

Dalam studi ini, penulis memasukkan *firm size* sebagai variabel yang berfungsi sebagai moderator. *Firm size* dipakai sebagai variabel pemoderasi karena dapat memengaruhi intensitas atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Perusahaan besar biasanya lebih mampu bertahan terhadap

risiko keuangan karena mereka memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, kesempatan untuk diversifikasi, dan stabilitas arus kas. Menurut Machfoeds (1994) dalam (Syuhada et al., 2020) *firms size* merupakan indikator yang dipakai untuk mengelompokkan perusahaan besar atau kecil melalui berbagai cara, seperti total aset, penjualan, nilai pasar saham, dan rata-rata tingkat penjualan. Ukuran suatu perusahaan dapat diukur melalui jumlah total aset yang dimilikinya. Semakin besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin mudah untuk melakukan diversifikasi dan kemungkinan terjadinya kebangkrutan cenderung lebih rendah. Penelitian yang menggunakan firm size sebagai variabel moderasi, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Lela et al., (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh *likuiditas* terhadap *financial distress*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Syafira & Asyik (2024), juga menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan *financial distress* dengan variabel independennya. Namun pada penelitian yang telah dilakukan oleh Suharti, (2023) dan Lukita et al., (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *financial distress* dengan variabel independennya.

Penelitian ini memiliki kebaruan dalam meninjau peran ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel moderasi yang hingga kini masih menunjukkan hasil yang inkonsisten dalam berbagai studi sebelumnya. Kebaruan lainnya terletak pada penggunaan periode data terbaru tahun 2021-2023, serta penggunaan variabel profitabilitas, likuiditas, dan *revenue growth* dalam memprediksi *financial distress*. Selain itu, fokus pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia juga menjadi nilai tambah, mengingat sektor ini memiliki karakteristik khusus dan peran strategis dalam pembangunan ekonomi pascapandemi.

Penelitian ini secara khusus difokuskan pada perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur. Menurut Deni et al., (2024) perusahaan infrastruktur merujuk pada badan usaha yang bergerak di sektor-sektor yang mendukung pembangunan dan pengoperasian fasilitas atau layanan penting untuk mendukung aktivitas ekonomi dan sosial. Perusahaan infrastruktur berperan penting dalam perekonomian, karena perusahaan infrastruktur sering terlibat dalam proyek besar yang melibatkan investasi jangka panjang dan pembiayaan kompleks. Kestabilan finansial mereka sangat penting bagi keberlanjutan proyek-proyek pembangunan, karena ketidakmampuan dalam mengelola keuangan dapat menyebabkan *financial distress* yang dapat menghambat kelancaran proyek dan merugikan pemangku kepentingan. Salah satu perusahaan infrastruktur yang menunjukkan gejala awal *financial distress* yaitu perusahaan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG). Perusahaan ini mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan pada kuartal I 2023, dengan laba bersih turun hingga 20% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan pendapatan dan peningkatan biaya perusahaan yang mencapai Rp 446 miliar. Perusahaan mengalami penurunan kinerja kuartalan disebabkan *net profit margin* (NPM) perusahaan yang menyentuh titik terendahnya berada di 21%. Padahal tahun sebelumnya TBIG mampu membukukan NPM berkisar di 25%. Penurunan ini mengindikasikan penurunan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan

yang bisa menjadi sinyal *financial distress* jika dibiarkan tanpa adanya tindakan perbaikan.

Total utang perusahaan TBIG yang terus meningkat mencapai Rp 32,2 triliun pada tahun 2022, dengan *debt to equity ratio* (DER) yang mencapai 2,95 mengindikasikan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pendanaan eksternal. DER yang tinggi menunjukkan adanya tekanan leverage yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya dimasa depan, sehingga membuat perusahaan rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan pasar. Selain itu, penurunan *tenancy ratio*, dimana pertumbuhan jumlah menara yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan penyewa, mengancam margin pendapatan perusahaan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan menghadapi peningkatan biaya tetap seperti depresiasi yang semakin menekan margin keuntungan dan memperburuk kondisi keuangan. Secara keseluruhan fenomena ini mengindikasikan potensi *financial distress* di TBIG, dimana perusahaan mengalami penurunan profitabilitas, peningkatan utang dan ketergantungan pada pendanaan eksternal yang dapat mengancam stabilitas keuangan perusahaan (*cnbcIndonesia.com*, 2024).

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan tersebut penulis tertarik dengan permasalahan yang ada dan bermaksud melakukan penelitian serta menyajikannya dalam sebuah skripsi dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Revenue Growth Terhadap Financial Distress dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pernyataan latar belakang diatas, maka peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*?
3. Apakah *revenue growth* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*?
4. Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara *profitabilitas* terhadap kondisi *financial distress*?
5. Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kondisi *financial distress*?
6. Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara *revenue growth* terhadap kondisi *financial distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memprediksi *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas dalam memprediksi *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *revenue growth* dalam memprediksi *financial distress*.
4. Untuk menganalisis apakah *firm size* dapat memperkuat hubungan profitabilitas dengan *financial distress*.

5. Untuk menganalisis apakah *firm size* dapat memperkuat hubungan likuiditas dengan *financial distress*.
6. Untuk menganalisis apakah *firm size* dapat memperkuat hubungan *revenue growth* dengan *financial distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, baik manfaat secara teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan dan wawasan mengenai teori-teori terkait *financial distress*, sekaligus menggali berbagai aspek keilmuan yang berkaitan dengan topik tersebut.

2. Manfaat Praktis

a. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi tambahan bagi peneliti selanjutnya yang ingin menganalisis mengenai fenomena *financial distress*.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam memilih perusahaan yang tepat untuk menanamkan investasinya. Melalui pemahaman yang lebih dalam mengenai kondisi keuangan perusahaan, investor dapat menentukan kapan dan dimana dana mereka akan diinvestasikan.

c. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mendeteksi gejala *financial distress*, sehingga pihak manajemen segera mengambil langkah-langkah perbaikan untuk meningkatkan kinerja perusahaan mencegah terjadinya kebangkrutan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait dengan *financial distress* telah dilakukan oleh banyak peneliti sebelumnya dengan menggunakan berbagai metode yang menggunakan metode analisis berbeda sehingga hasil penelitian juga mengalami perbedaan. Berikut terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian:

No	Judul Penelitian, Nama Peneliti, Tahun	Variabel Penelitian	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Prediksi <i>Financial Distress</i> (Rina Erayanti, (2019))	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Logistik	1. <i>Return on invesment</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. <i>Current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>debt to asset ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
2	Prediksi <i>Financial Distress</i> dengan pendekatan Altman pada Perusahaan	Variabel Independen (X): 1. <i>Leverage</i> 2. Profitabilitas 3. Likuiditas 4. <i>Firm Size</i>	Analisis Regresi Berganda	Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>leverage</i> , profitabilitas, likuiditas, dan <i>firm size</i> secara bersama-

	Manufaktur di Indonesia (Yusbardini & Rosmita Rashid (2019))	Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>		sama terhadap <i>financial distress</i>
3	<i>Firm specific determinants of financial distress : Empirical evidence from Nigeria</i> (Fredrick Ikpesu (2019))	Variabel Independen (X): 1. <i>Leverage</i> 2. Likuiditas 3. Profitabilitas 4. <i>Firm Size</i> 5. <i>Revenue Growth</i> 6. <i>Share Price</i> Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	<i>Fully Modified Ordinary Least Squares</i> (FMOLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>firm size, leverage, likuiditas, profitabilitas, revenue growth</i> dan <i>share price</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4	Pengaruh <i>Operating Capacity, Sales Growth</i> dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Financial Distress</i> (Anisa Livia Ramadhani & Khairunnisa (2019))	Variabel Independen (X): 1. <i>Operating Capacity</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. Arus Kas Operasi Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Logistik	1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan <i>operating capacity, sales growth</i> dan arus kas operasi berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i> . 2. Secara parsial <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i> . 3. Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap terjadinya <i>financial distress</i> .

5	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan penjualan terhadap <i>Financial Distress</i> di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Marfadhha Okrisnesia, Indrian, & Bambang, (2021))	Variabel Independen (X): 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Pertumbuhan penjualan Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
6	Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Mita Nur Lela, Anggita Langgeng Wijaya, & Muhammad Agus Sudrajat, (2021))	Variabel Independen (X): 1. Struktur Kepemilikan Manajerial 2. <i>Leverage</i> 3. Likuiditas Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Struktur kepemilikan dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 2. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>. 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 4. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap <i>financial distress</i>.

7	Pengaruh <i>Corporate Governance, Financial Indicator</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> (Intan Nilasari, (2021))	Variabel Independen (X): 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Institusional 3. Likuiditas 4. <i>Leverage</i> 5. Profitabilitas 6. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. 2. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 4. <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>. 5. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i>. 6. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
8	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, <i>Leverage</i> dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i> (Nurul Delayanti Dwi Oktaviani &	Variabel Independen (X): 1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Aktivitas 4. <i>Leverage</i> 5. <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen (Y):	Analisis Regresi Logistik	1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 3. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.

	G. Anggana Lisiantara, (2022))	<i>Financial Distress</i>		4. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 5. <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
9	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi dan Profitabilitas terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Afiva Nuzurrahma & Irham Fahmi (2022))	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas 2. Solvabilitas 3. Efisiensi 4. Profitabilitas Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Regresi data panel	1. Rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 2. Rasio solvabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 3. Rasio efisiensi tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 4. Rasio profitabilitas berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
10	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> (Lise Roswati Rochendi & Nuryaman, (2022))	Variabel Independen (X): 1. <i>Sales Growth</i> 2. Likuiditas 3. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Logistik	1. <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 2. Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
11	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas	Analisis Regresi Logistik	1. Likuiditas dan <i>laverage</i> berpengaruh

	<i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Transportasi di Indonesia dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi (Nadia Fathurrahmi Lawita & Intan Diane Binangkit, (2022))	2. <i>Leverage</i> 3. Profitabilitas 4. <i>Operatiing Capacity</i> Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan		negatif dan tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 2. Profitabilitas dan operating capacity berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. <i>Firm size</i> tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, <i>leverage</i>, profitabilitas dan <i>operating capacity</i> terhadap <i>financial distress</i>.
12	<i>Prediction Of Company Financial Distress in Indonesia Using Fundamental and Intellectual Capital Analysis</i> (Yuni Sukandani, Siti Istikhoroh, Mutiara Rachma Ardhiani, Untung Lasiyono, Taudlikhul Afkar (2022))	Variabel Independen (X): 1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Return on Asset</i> 3. <i>Intelectual Capital</i> 4. <i>Debt to Capital Ratio</i> 5. <i>Revenue Growth</i> Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i>		1. <i>Current ratio</i>, ROA, <i>intelectual capital</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. 2. <i>Debt to capital</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 3. <i>Revenue growth</i> tidak mempengaruhi <i>financial distress</i>.
13	Analisis Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i>	Analisis Regresi Logistik dan MRA (<i>Moderated</i>	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 2. Ukuran perusahaan memperkuat

	Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Izza Ashifa, M. Teguh Kuncoro, Naila Rizki Salisa, (2023))	Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	<i>Regression Analysis</i>)	pengaruh leverage terhadap <i>financial distress</i> 3. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i>.
14	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi (Suharti, (2023))	Variabel Independen (X): 1. <i>Leverage</i> 2. Profitabilitas Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): <i>Firm Size</i>	Analisis MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> 2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 3. <i>Firm size</i> dapat memoderasi hubungan antara <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap <i>financial distress</i>.
15	<i>Uncovering Financial Distress Condition and its Determinant Factor on Insurance Companies in Ethiopia</i> (Samuel Godadaw Ayinaddis & Habtamu Gatachew Tegegne (2023))	Variabel Independen (X): 1. <i>Liquidity</i> 2. <i>Profitability</i> 3. <i>Firm Size</i> 4. <i>Revenue Growth</i> 5. <i>Leverage</i> 6. <i>Inflation</i> 7. <i>Gross Domestic Product</i> Variabel Dependen (Y):	Random Effect Regression	1. Likuiditas dan profitabilitas memiliki hubungan positif yang signifikan. 2. <i>Firm size</i> secara signifikan berpengaruh negatif terhadap financial distress 3. Inflasi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 4. <i>Revenue growth</i> memiliki

		<i>Financial Distress</i>		hubungan positif terhadap <i>financial distress</i>. 5. Leverage memiliki hubungan negatif terhadap <i>financial distress</i> 6. Product domestik bruto memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
16	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Operasi terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Candra Syafira & Nur Fadjrih Asyik, (2024))	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas 2. Profitabilitas 3. <i>Leverage</i> 4. Arus Kas Operasi Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Berganda dan Analisis MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	1. Likuiditas berengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 4. Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 5. Ukuran perusahaan mampu memoderasi memperlemah pengaruh likuiditas terhadap <i>financial distress</i>. 6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>. 7. Ukuran perusahaan mampu

				memoderasi memperkuat pengaruh arus kas operasi terhadap <i>financial distress</i> .
17	Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor yang mempengaruhi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Entertainment Korea Selatan</i> (Neli Lukita, Krisnhoe Sukma Danuta, & Sully Kemala Octisari (2024))	Variabel Independen (X): 1. Likuiditas 2. <i>Leverage</i> 3. Rasio Aktivitas 4. <i>Sales Growth</i> Variabel Dependen (Y): <i>Financial Distress</i> Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Data Panel dan Analisis MRA (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	1. Variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. 3. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 4. <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> 5. Ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh variabel likuiditas, <i>leverage</i>, dan aktivitas terhadap <i>financial distress</i>. 6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh <i>sales growth</i> terhadap <i>financial distress</i>.

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan penelitian terdahulu, dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya. Pada penelitian sebelumnya telah banyak peneliti yang menguji pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress*. Sedangkan pada penelitian ini menguji kembali pengaruh profitabilitas,

likuiditas, dan *revenue growth* terhadap *financial distress* dan menambahkan variabel moderasi yaitu *firm size*.

Penelitian ini memiliki perbedaan signifikan, khususnya pada objek penelitian, yang berfokus pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023. Selain itu, kombinasi variabel independen yang menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *revenue growth* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi juga belum banyak digunakan secara spesifik dalam penelitian terdahulu, sehingga memberikan kontribusi baru dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* di sektor infrastruktur.

2.2. Kajian Teori

2.2.1. Signaling Theory

Signaling theory merupakan teori yang menggambarkan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal sebagai pengguna laporan keuangan untuk mencerminkan respon terhadap kondisi perusahaan saat ini. Perusahaan menginformasikan kepada pihak eksternal melalui penerbitan laporan keuangan yang menyajikan informasi terkait kondisi perusahaan, sehingga pengguna dapat menilai apakah perusahaan berada dalam keadaan sehat atau sedang mengalami krisis (*financial distress*). Tindakan perusahaan yang berdampak pada pihak eksternal menjadikan pengelolaan informasi yang akurat dan transparan sangat penting, karena hal ini mempengaruhi respons dan keputusan investasi para investor. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam (Goh, 2023) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen

perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor tentang pandangan mereka terhadap prospek masa depan perusahaan.

Salah satu teori utama di dalam *financial distress* adalah *signaling theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada para pemangku kepentingan mengenai kondisi keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengirimkan sinyal tentang kinerja dan kesehatan keuangan mereka. Informasi tersebut membantu pemangku kepentingan untuk menilai potensi risiko, termasuk tanda-tanda awal kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Goh, 2023).

Dalam *signaling theory*, *financial distress* dianggap sebagai sinyal negatif bagi stakeholder yang menunjukkan adanya risiko serius terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Kondisi ini sering kali menjadi sinyal bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Ketika perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini menunjukkan adanya masalah dalam pengelolaan arus kas dan kinerja yang dapat mengurangi kepercayaan stakeholder. Dengan demikian, perusahaan perlu mengambil tindakan sebelum perusahaan mencapai titik kebangkrutan saat menghadapi kesulitan keuangan (Ashsifa et al., 2023).

2.2.2. *Financial Distress*

Financial distress adalah kondisi suatu perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan, dimana arus kas dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk menutupi kewajibannya. Jika tidak segera ditangani, kondisi ini dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan dan berpotensi menyebabkan

kebangkrutan atau likuidasi (Silvia & Yulistina, 2022). Menurut Goh (2023) *financial distress* merupakan situasi dimana kesehatan keuangan perusahaan dalam keadaan krisis. Kondisi ini mencerminkan keadaan ketika modal operasional dan aset jangka panjang perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti arus kas yang buruk, pengeluaran yang berlebihan atau kekurangan dana dari sumber eksternal.

Definisi kebangkrutan menurut Weston & Copeland (1997:510) dalam (Saleh, 2024) kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan yang dialami oleh perusahaan, yang dapat dikategorikan sebagai berikut :

a. Kegagalan ekonomi

Kegagalan dalam konteks ekonomi merujuk pada situasi dimana pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasional dan pengeluaran lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan lebih rendah daripada kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga menciptakan risiko kebangkrutan.

b. Kegagalan keuangan

Insolvensi terdiri dari dua bentuk yaitu default teknis dan kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (*technical insolvency*). Default teknis terjadi ketika perusahaan tidak memenuhi syarat dalam perjanjian utangnya, seperti rasio aset lancar dan utang lancar. Sedangkan kegagalan keuangan atau ketidak mampuan teknik (*technical insolvency*) muncul

ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu, meskipun total asetnya lebih besar dari total utang.

Kesulitan keuangan pada perusahaan biasanya tidak muncul secara tiba-tiba, melainkan merupakan cerminan akumulasi keputusan yang kurang tepat. Penurunan kondisi perusahaan dapat dilihat melalui perubahan indikator keuangan yang memburuk seiring berjalannya waktu (Husnan, 2019:9.24). Kesulitan keuangan dapat terjadi karena faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan memainkan peran penting dalam risiko kebangkrutan yang seringkali disebabkan oleh kesalahan pihak manajemen, kurangnya perencanaan keuangan yang matang sehingga mengakibatkan dampak negatif pada kesehatan keuangan perusahaan, penyalahgunaan wewenang oleh individu, dan kecurangan-kecurangan dalam pelaporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal berupa bencana alam, kondisi makroekonomi yang tidak stabil seperti penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, suku bunga yang tinggi, dan meningkatnya inflasi (Nilasari, 2021).

Financial distress dapat diprediksi menggunakan model altman yang ditemukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Model ini telah dilakukan oleh Altman dengan menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis kebangkrutan Z adalah metode yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan dengan cara menghitung nilai dari beberapa rasio yang kemudian dimasukkan ke dalam sebuah persamaan diskriminan (Mastuti et al., 2012). Menurut Tania, (2021) Model Z-Sscore pada dasarnya yaitu untuk menemukan nilai Z yang merupakan angka untuk menunjukkan kondisi keuangan

suatu perusahaan. Seiring berjalannya waktu, Rumus Altman Z-Score mengalami beberapa perubahan yaitu Metode Altman Pertama, Metode yang direvisi, dan Metode Modifikasi. Penelitian ini menggunakan Metode Altman yang dimodifikasi karena metode tersebut dinilai paling relevan dan dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan (Nawirah et al., 2022). Rumus Model Altman Z-Score modifikasi yaitu:

$$Z = 6,56X_1 + 3,2X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z = *bankruptcy index*

X_1 = *working capital/total asset*

X_2 = *retained earnings/total asset*

X_3 = *earning before interest and taxed/total asset*

X_4 = *book value of equity/total liabilities*

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan menggunakan model *Altman Z-Score* modifikasi ini adalah (Idi & Borolla, 2021) :

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang mengalami bangkrut (*distress zone*) dan berpotensi mengalami *financial distress* dimasa mendatang.
- b. Jika nilai Z $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk perusahaan yang belum bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *financial distress* (*grey zone*).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami *financial distress* (*safe zone*).

2.2.3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasionalnya. Dengan meningkatnya laba yang diperoleh, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*. Selain itu, apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dalam

jumlah besar dalam satu periode, hal ini akan menarik investor dan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Peningkatan pembayaran dividen juga mencerminkan prospek yang baik bagi perusahaan sehingga akan menarik minat investor untuk membeli saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Rasio profitabilitas menurut Siswanto, (2021) adalah alat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset dan ekuitas. Pengukuran rasio ini dilakukan untuk melihat penurunan maupun peningkatan serta penyebab perubahan tersebut.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Apabila suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan semakin efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan laba. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA, yaitu:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2.2.4. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun (Siswanto, 2021). Rasio ini mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik biasanya menunjukkan kinerja yang positif. Untuk mempertahankan perusahaan tetap likuid, penting bagi perusahaan memiliki dana lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya (Sopian & Rahayu, 2017).

Likuiditas sangat penting karena berperan dalam menjaga kelancaran arus kas, memastikan kelangsungan operasional, serta memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik mampu menghadapi kewajiban jangka pendeknya dengan lebih efektif, mengelola risiko keuangan dan memanfaatkan peluang investasi yang muncul. Sebaliknya, ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat menimbulkan risiko serius terhadap kelangsungan operasional dan reputasi keuangan perusahaan (Finatariani & Cahyani, 2021).

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). Menurut Prihadi, (2019) *current ratio* (rasio lancar) merupakan indikator keuangan yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya. aset lancar merupakan aset yang berpotensi digunakan dalam kurun waktu satu tahun dari tanggal neraca. Rumus yang digunakan dalam menghitung *current ratio*, yaitu:

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

2.2.5. Revenue Growth

Revenue Growth merupakan pertumbuhan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Fredrick, 2019). Pertumbuhan pendapatan merupakan indikator yang memberikan gambaran mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sebagai faktor utama dalam keberhasilan bisnis, pertumbuhan pendapatan tidak hanya mencerminkan efektivitas strategi penjualan perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai ukuran

untuk menilai daya saing dan keberlanjutan perusahaan di pasar. Pertumbuhan pendapatan menunjukkan presentase peningkatan penjualan perusahaan dalam periode tertentu, yang mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya (Majka & Poland, 2024). *Revenue growth* digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini untuk mengukur seberapa besar pengaruh pertumbuhan pendapatan terhadap potensi *financial distress* yang dihadapi perusahaan.

Apabila *revenue growth* positif menandakan adanya kenaikan pendapatan perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Sebaliknya, apabila *revenue growth* negatif menunjukkan adanya penurunan pendapatan yang bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan atau *financial distress*. Penurunan pendapatan ini mengindikasikan adanya tantangan yang perlu diselidiki lebih lanjut terkait dengan perubahan kondisi pasar atau masalah internal perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Majka & Poland, 2024). Rumus yang digunakan untuk menghitung *revenue growth*, yaitu:

$$Revenue\ Growth = \frac{Current\ Revenue - Previous\ Revenue}{Previous\ Revenue}$$

2.2.6. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori besar atau kecil berdasarkan berbagai indikator. Salah satu pengukuran yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai

tahap kematangan, dimana pada tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dipandang memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang cukup panjang (Wangsih et al., 2021).

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut :

1. Usaha mikro merupakan bentuk usaha produktif milik badan hukum swasta dan/atau milik individu yang memenuhi kriteria usaha mikro dalam undang-undang.
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang beroperasi secara mandiri yang dimiliki oleh individu atau badan usaha, dan bukan merupakan anak perusahaan atau cabang dari perusahaan lain yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian dari perusahaan tersebut, baik secara langsung maupun tidak langsung dalam arti hukum.
3. Usaha menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang beroperasi secara mandiri, dijalankan oleh individu atau badan usaha, dan bukan merupakan anak perusahaan atau cabang dari perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik secara langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan tertentu sesuai dengan undang-undang.
4. Perusahaan besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dijalankan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan yang lebih tinggi dibandingkan dengan usaha menengah. Jenis usaha ini mencakup

usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi Indonesia.

Dalam penelitian ini Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Total aset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya yang jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Menurut Harahap (2016) dalam (Goh, 2023) ukuran perusahaan diukur dengan mengambil logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan oleh tiga variabel yang dapat menunjukkan skala perusahaan, yaitu jumlah total aset, tingkat pendapatan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka perusahaan tersebut cenderung lebih stabil dan memiliki kemampuan untuk mempertahankan prospek yang baik di masa depan. Rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$$

2.2.7. Financial Distress dalam Prespektif Islam

Kehidupan manusia pada dasarnya selalu dihadapkan dengan berbagai permasalahan dan kesulitan yang dapat menghambat pemenuhan kebutuhan. Dalam menghadapi hal tersebut, manusia diharuskan untuk mengatasi masalah dengan mengambil keputusan yang tepat guna menghilangkan kesulitan yang ada. Kemampuan untuk mengatasi tantangan tersebut tidak bersifat instan, melainkan terbatas dan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti usaha, waktu dan pendapatan.

Kepailitan atau kebangkrutan dalam syariah dikenal dengan istilah *taflis*. Secara etimologis, *taflis* berarti kebangkrutan atau kemiskinan. Debitur yang mengalami kebangkrutan disebut sebagai *muflis*. Dalam teori ekonomi, istilah

taflis menggambarkan kondisi seseorang yang memiliki jumlah harta sedikit dibandingkan dengan utangnya. Dalam konteks ekonomi, kerugian sering dipahami sebagai kondisi dimana biaya yang dikeluarkan lebih besar dibandingkan dengan pemasukan yang diperoleh. Dalam kondisi tersebut, perusahaan atau individu mungkin terpaksa mengambil hutang tambahan untuk menutupi kewajibannya, termasuk melunasi utang yang sudah ada (Hidayat, 2022).

Allah berfirman dalam surah Al-Baqarah (2:280) sebagai berikut:

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

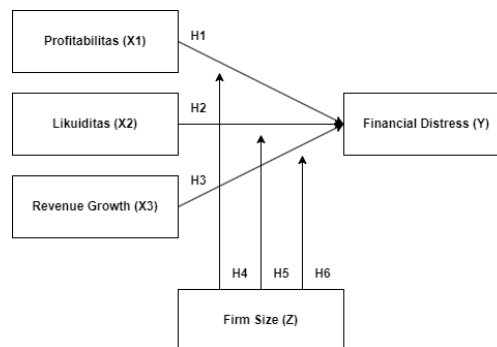
Artinya: *“jika dia (orang berhutang itu) dalam kesulitan, berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Kamu bersedekah (membebaskan utang) itu lebih baik bagimu apabila kamu mengetahui.”* (Q.S. Al-Baqarah:280).

Dalam ayat tersebut Allah memerintahkan hamba-Nya untuk bersabar dalam menghadapi individu yang berhutang, khususnya apabila mereka mengalami kesulitan dan tidak memiliki kemampuan untuk menutupi kewajiban hutangnya. Kesulitan keuangan dan utang merupakan hak manusia (*haqqul adami*) yang mana kewajiban untuk melunasi utang tersebut tetap berlaku dalam situasi apapun. Namun, apabila seorang debitur menghadapi kendala dalam melunasi utangnya hingga melewati batas waktu yang ditentukan, dalam islam menganjurkan agar pihak kreditur memberikan kelonggaran waktu untuk melunasi utang tersebut.

2.3. Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual



Berdasarkan kerangka konseptual yang telah disajikan, variabel independen pada penelitian ini terdiri dari profitabilitas yang diproksikan *return on asset*, likuiditas yang diproksikan *current ratio*, dan *revenue growth* yang diproksikan dengan tingkat pertumbuhan pendapatan. Untuk variabel dependennya adalah *financial distress* dengan menggunakan metode Model *Altman Z-Score* Modifikasi dan *firm size* sebagai variabel moderasi yang di proksikan logaritma natural dari total aset.

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio profitabilitas menurut Siswanto (2021) merupakan alat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset dan ekuitas. Dalam *signaling theory* menjelaskan bahwa terdapat hubungan dengan rasio profitabilitas dimana rasio profitabilitas merupakan sinyal penting bagi para pemangku kepentingan dalam menilai risiko *financial distress*. Rasio profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu

memaksimalkan labanya dari aset yang dimilikinya. Hal ini memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa kemungkinan rendah perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sebaliknya, apabila rasio profitabilitas rendah dapat menjadi indikator bahwa perusahaan tidak efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Hal ini memberikan sinyal bahwa kemungkinan perusahaan akan menghadapi kondisi *financial distress* (Goh, 2023). Sejalan dengan Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara, (2022), Nuzurrahma & Fahmi, (2022) dan Suharti, (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H1 = Semakin Tinggi Profitabilitas Semakin Rendah Kemungkinan *Financial Distress*

2.4.2. Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun (Siswanto, 2021). Likuiditas dapat diukur menggunakan indikator *current ratio* (CR). Rasio ini memberikan gambaran langsung mengenai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu dekat tanpa harus menjual aset atau mendapat pendanaan eksternal.

Berdasarkan *signaling theory*, laporan keuangan dapat digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi, baik positif maupun negatif kepada para pemangku kepentingan. CR yang rendah dapat menjadi sinyal negatif yang

menunjukkan adanya kendala dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mengindikasikan potensi masalah likuiditas. Sebaliknya, CR yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang memadai, sehingga mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil dan memiliki likuiditas yang cukup, yang berarti perusahaan tersebut kemungkinan akan terhindar dari risiko *financial distress* (Ashsifa et al., 2023).

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Irwandi (2019) Okrisnesia et al., (2021), Nuzurrahma & Fahmi (2022) menunjukkan bahwa rasio likuiditas terdapat pengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H2 = Semakin Tinggi Likuiditas Semakin Rendah Kemungkinan *Financial Distress*

2.4.3. *Revenue Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Revenue growth merupakan pertumbuhan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Fredrick, 2019). Pertumbuhan pendapatan menunjukkan presentase peningkatan penjualan perusahaan dalam periode tertentu, yang mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya. *Revenue growth* digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini untuk mengukur seberapa besar pengaruh pertumbuhan pendapatan terhadap potensi *financial distress* yang dihadapi perusahaan. Apabila presentase *revenue*

growth positif menandakan adanya peningkatan pendapatan perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dalam teori sinyal, peningkatan pendapatan perusahaan merupakan sinyal positif yang mencerminkan kinerja operasional yang baik dan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa depan. Sebaliknya, penurunan pendapatan memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal, terutama investor dan kreditur, bahwa perusahaan mungkin sedang menghadapi tekanan keuangan. Penurunan pendapatan ini mengindikasikan adanya tantangan yang perlu diselidiki lebih lanjut terkait dengan perubahan kondisi pasar atau masalah internal perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Majka & Poland, 2024).

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Ayinaddis & Tegegne (2023) dan Fredrick (2019), menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan pendapatan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H3 = Semakin Tinggi *Revenue Growth* Semakin Tinggi Kemungkinan *Financial Distress*

2.4.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan menggambarkan sejauh mana besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset (Ashsifa et al., 2023). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang kuat dalam menghasilkan laba operasi yang besar, sehingga perusahaan mampu memenuhi

kewajiban membayar bunga atas utang yang dimilikinya dan risiko gagal bayarnya juga semakin kecil. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah pula risiko ketidakmampuan membayar utang perusahaan (F. Abdullah & Sari, 2024).

Dalam *signaling theory*, profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap kondisi finansial perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal, seperti investor dan kreditur karena melihat perusahaan yang menguntungkan sebagai entitas yang stabil dan sehat secara finansial. *Firm size* berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Perusahaan yang lebih besar sering dianggap lebih stabil dan lebih mampu mengelola risiko. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aset yang dimilikinya dan jika aset tersebut dapat dimanfaatkan untuk mendanai operasional perusahaan, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman dari pihak ketiga. Sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan, semakin besar hutang yang dimilikinya dan dampak terhadap profitabilitas juga semakin kecil (Setiawan et al., 2022).

Penelitian yang telah dilakukan oleh suharti (2023) menunjukkan Ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H4 = *Firm Size* Memperlemah Pengaruh Profitabilitas terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

2.4.5. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan menggambarkan sejauh mana besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Perusahaan yang memiliki aset lancar lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendek mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi likuid, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak likuid. Dalam teori sinyal, perusahaan dengan ukuran besar memberikan sinyal positif kepada investor dan pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kekuatan finansial yang memadai untuk berkembang dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Dengan memanfaatkan aset lancar untuk memenuhi kewajiban tersebut, perusahaan dapat meminimalisir risiko *financial distress* (Ashsifa et al., 2023).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Suharti (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *financial distress* dengan variabel independennya. Dan penelitian yang dilakukan oleh Lukita et al., (2024) dan Syafira & Asyik, (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H5 = *Firm Size* Memperlemah Pengaruh Likuiditas terhadap Kemungkinan *Financial Distress*

2.4.6. Pengaruh *Revenue Growth* terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan menggambarkan sejauh mana besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset (Ashsifa et al., 2023). Pertumbuhan pendapatan menunjukkan presentase peningkatan penjualan perusahaan dalam periode tertentu, yang mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya. Apabila presentase *revenue growth* positif menandakan adanya kenaikan pendapatan perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Sebaliknya, presentase negatif menunjukkan adanya penurunan pendapatan yang bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan. Penurunan pendapatan ini mengindikasikan adanya tantangan yang perlu diselidiki lebih lanjut terkait dengan perubahan kondisi pasar atau masalah internal perusahaan agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Majka & Poland, 2024).

Hal ini berkaitan dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa *revenue growth* yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada stakeholder dan pemangku kepentingan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Suharti, (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *financial distress* dengan variabel independennya. Dan penelitian yang dilakukan oleh Nilasari, (2021) dan Ayinaddis & Tegegne, (2023) menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel yang memperkuat hubungan antara *revenue growth* dan *financial distress*. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula pertumbuhan pendapatannya. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan berdasarkan penelitian sebelumnya:

H6 = *Firm Size* Memperkuat Pengaruh *Revenue Growth* terhadap Kemungkinan *Financial Distress*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yakni penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono, (2013) penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme dan diterapkan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Pengumpulan data dalam metode ini menggunakan instrumen penelitian dan analisis datanya dilakukan secara statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Sedangkan pendekatan deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan fenomena secara sistematis dan akurat untuk mengidentifikasi tren atau pola yang muncul dalam fenomena yang dikaji (K. Abdullah et al., 2022).

3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana data yang digunakan peneliti berupa laporan keuangan perusahaan Infrastruktur tahun 2021-2023 yang diakses melalui website www.idx.co.id

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Perusahaan yang menjadi populasi sebanyak 67 perusahaan.

3.3.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk diteliti (Sugiyono, 2013). Mengacu pada penelitian Febriyani & Rifkhan, (2024) Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan yaitu :

- a. Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023.
- b. Perusahaan Infrastruktur yang memiliki nilai laba bersih positif.
- c. Perusahaan Infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin dan memiliki kelengkapan data selama berturut-turut dari tahun 2021-2023.

Alasan peneliti mengambil kriteria sampel diatas adalah untuk memastikan kualitas dan keandalan data yang digunakan dalam penelitian. Sampel yang dipilih harus memiliki laba bersih positif karena penelitian ini mengukur profitabilitas. Jika perusahaan mengalami kerugian, nilai profitabilitas bisa menjadi negatif dan menyebabkan hasil analisis menjadi tidak akurat. Dengan memilih perusahaan yang mencatat laba bersih positif, pengukuran profitabilitas menjadi lebih valid dan hasil penelitian dapat diandalkan. Selain itu, peneliti juga membutuhkan data yang lengkap dan konsisten, yaitu laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan secara rutin. Penelitian ini berfokus pada perusahaan infrastruktur dan menggunakan variabel *firm size* sebagai variabel moderasi yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset.

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono, (2013) *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan peneliti tersaji dalam tabel 3.1.

Tabel 3. 1
Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023	67
2	Perusahaan infrastruktur yang memiliki nilai laba bersih negatif	(23)
3	Perusahaan Infrastruktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara rutin atau tidak memiliki kelengkapan data selama berturut-turut dari tahun 2021-2023	(14)
	Sampel	30
	Total Sampel (2021-2023)	90

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas, maka diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tersaji dalam Tabel 3.2.

Tabel 3. 2
Daftar Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CASS	Cardigo Aero Services Tbk.
2	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.

3	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
4	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
5	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
6	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.
7	ADHI	Adhi Karya Tbk.
8	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.
9	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.
10	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
11	PBSA	Paramita Bangun Serana Tbk.
12	PPRE	PP Presisi Tbk.
13	PTPP	PP (Persero) Tbk.
14	PTPW	Pratama Widya Tbk.
15	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
16	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
17	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.
18	EXCL	XL Axiata Tbk.
19	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk.
20	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk.
21	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.
22	ISAT	Indosat Tbk.
23	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.
24	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk.

25	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk.
26	TBIG	Towor Bersama Infrastruktur Tbk.
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
29	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.
30	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.

Sumber: BEI, data diolah, 2024

3.5. Data dan Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data tertulis yang diperoleh secara tidak langsung melalui sumber-sumber seperti buku, dokumen atau laporan keuangan, jurnal, atau artikel terkait yang relevan dengan topik penelitian (K. Abdullah et al., 2022). Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan melalui situs resmi IDX.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi. Teknik pengumpulan data melalui dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan dan menganalisis dokumen atau catatan tertulis yang tersedia. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 yang diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Selain itu, peneliti juga menggunakan studi kepustakaan untuk mengumpulkan informasi yang relevan dengan topik penelitian. Studi kepustakaan

ini dilakukan dengan menelaah berbagai sumber seperti buku, jurnal, situs web resmi, dan literatur lainnya yang berkaitan dengan rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan isu terkini terkait *financial distress*.

3.7. Definisi Operasional Variabel

3.7.1. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas sering disebut sebagai variabel stimulus, prediktor atau *antecedent*. variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *revenue growth* (X3).

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam memperoleh laba melalui penjualan, pengelolaan aset dan pemanfaatan ekuitas. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset*. ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih (Astuti et al., 2021).

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. CR merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset lancar perusahaan

mampu digunakan untuk melunasi kewajiban lancar yang dimilikinya (Astuti et al., 2021).

3. *Revenue Growth*

Revenue Growth merupakan pertumbuhan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu yang berpotensi memengaruhi kondisi keuangan perusahaan (Fredrick, 2019).

3.7.2. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat sering disebut sebagai variabel output, kriteria atau konsekuen. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau hasil dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-score.

Berikut merupakan rumus Model Altman Z-Score modifikasi (Ramadhani & Nisa, 2019) :

$$Z = 6,56X_1 + 3,2X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z = *bankruptcy index*

X_1 = *working capital/total asset*

X_2 = *retained earnings/total asset*

X_3 = *earning before interest and taxed/total asset*

X_4 = *book value of equity/total liabilities*

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan menggunakan model *Altman Z-Score* modifikasi ini adalah (Idi & Borolla, 2021) :

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang mengalami bangkrut (*distress zone*) dan berpotensi mengalami *financial distress* dimasa mendatang.

- b. Jika nilai Z $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk perusahaan yang belum bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *financial distress* (*grey zone*).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami *financial distress* (*safe zone*).

Pengukuran variabel ini dilakukan dengan menggunakan variabel dummy, sebagai berikut (Muflihah, 2017):

0 = *non financial distress*

1 = *financial distress*

3.7.3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen dengan cara memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan adalah *firm size*.

Ukuran perusahaan diukur dengan mengambil logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset perusahaan (Syuhada et al., 2020).

Tabel 3. 3
Tabel Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber
1	Profitabilitas (X1)	<i>Return On Asset</i> (ROA). Laba bersih, Total aset	$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	(Ashsifa et al., 2023)

2	Likuiditas (X2)	<i>Current Ratio</i> (CR). Aset lancar, kewajiban lancar	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	(Ashsifa et al., 2023)
3	<i>Revenue Growth</i> (X3)	<i>Revenue Growth</i> Pendapatan tahun ini, Pendapatan tahun sebelumnya	$\text{Revenue Growth} = \frac{\text{Current Revenue} - \text{Previous Revenue}}{\text{Previous Revenue}}$	(Majka & Poland, 2024)
4	<i>Financial Distress</i> (Y)	Model Altman Z-Score Modifikasi. Aset lancar, Utang lancar, Working Capital, Total aset, Laba ditahan, Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), Total Ekuitas, Liabilitas	$Z = 6,56X1 + 3,2X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	(Ramadhani & Nisa, 2019)
5	<i>Firm Size</i> (Z)	Logaritma natural dari total aset. Total aset	$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$	(Ashsifa et al., 2023)

Sumber: data sekunder diolah, 2024

3.8. Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dan MRA (*Moderating Regression Analysis*) dengan software

analisis *E-Views*. Regresi logistik dipilih karena variabel dependen dalam penelitian ini berbentuk variabel dummy, yaitu untuk mengklasifikasikan apakah perusahaan mengalami *non financial distress* (0) atau *financial distress* (1). Penggunaan *software E-Views* membantu mempermudah proses pengolahan data dan analisis secara lebih akurat dan efisien.

3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan data yang telah dikumpulkan, tanpa menarik kesimpulan yang bersifat umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013). Analisis ini memberikan gambaran data berdasarkan nilai rata-rata, standar deviasi, varians, nilai maksimum-minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2018).

3.8.2. Uji Regresi Logistik

3.8.2.1. Uji Keseluruhan Kelayakan Model (*Overall Fit Model Test*)

Pengujian ini dilakukan bertujuan untuk melihat apakah model yang digunakan fit dengan data observasi atau tidak. Uji ini dapat diketahui melalui hasil uji regresi logistik, yaitu pada nilai *Sum Squared Residual*. Apabila nilai *Sum Squared Residual* menunjukkan nilai yang positif, maka dapat disimpulkan bahwa model telah cocok dengan data observasi.

3.8.2.2. Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Model*)

Analisis kelayakan model *Hosmer and Lemeshow* bertujuan untuk menilai apakah model dengan data yang digunakan sudah memadai sehingga model dapat dikatakan *fit*. Pengujian ini dilakukan dengan metode

goodness of fit, yang diukur melalui nilai chi-square pada hasil uji *Hosmer and Lemeshow*. Apabila nilai signifikansi (sig) $> 0,05$ model regresi dikatakan layak. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi (sig) $< 0,05$ maka model regresi tidak layak untuk dilakukan analisis selanjutnya (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.2.3. Uji Koefisien Determinasi (*McFadden R-squared*)

Dalam pengujian model logit menggunakan *Eviews*, nilai koefisien determinasi (R^2) ditunjukkan melalui nilai *McFadden R-squared* (Ghozali & Ratmono, 2017). Pengujian ini menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Semakin tinggi nilai R-square (R^2), maka semakin kuat tingkat hubungan antara variabelindependen dengan variabel dependen (Agustin et al., 2020). *McFadden R-squared* memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1. Apabilai nilainya mendekati 0, maka menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang rendah dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Sebaliknya, apabilai nilainya mendekati 1, maka variabel independen dianggap memiliki kontribusi yang besar dalam menjelaskan variabel dependen, sehingga model dikatakan memiliki kemampuan prediksi yang kuat dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

3.8.2.4. Tabel Ketepatan Prediksi

Pengujian akurasi model dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana ketepatan data dalam menghasilkan output prediksi dari presentase model serta menjadi indikator tingkat akurasi model dalam penelitian.

Dalam penelitian ini, akurasi model di analisis melalui tabel *Expectation-Prediction Evaluation* yang merupakan output perangkat *Eviews* 13. Tabel tersebut menyajikan presentase nilai estimasi yang diklasifikasikan sebagai benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Semakin tinggi presentase prediksi, maka kualitas model yang digunakan dianggap semakin baik (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.8.3. Persamaan Model Regresi Logistik

Metode analisis ini bertujuan untuk mengukur probabilitas bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel dalam penelitian ini berbentuk *dummy* (biner), yaitu variabel yang memiliki dua kategori atau lebih.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik, yaitu dengan melihat pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan *revenue growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{revenue} + \varepsilon$$

Keterangan:

$\text{Ln} \frac{P}{1-P}$ = Probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi dari Profitabilitas

β_2 = Koefisien regresi dari Likuiditas

β_3 = Koefisien dari *Revenue Growth*

ε = Kesalahan/error

3.8.4. Uji Hipotesis

3.8.4.1. Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel MRA (*Moderating Regression Analysis*). Menurut Widarjono (2018) variabel moderasi dapat mempengaruhi kekuatan dan atau arah hubungan antara independen X dan variabel dependen Y. Dalam penelitian ini, *firm size* digunakan sebagai variabel moderasi yang di uji dengan *Moderating Regression Analysis* (MRA), yaitu menguji interaksi antara variabel independen dan variabel moderator. Rumus yang digunakan yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + e$$

Y	= <i>Financial Distress</i>
α	= Konstanta
X1	= Rasio Profitabilitas
X2	= Rasio Likuiditas
X3	= Rasio <i>Revenue Growth</i>
$\beta_1 - \beta_6$	= Koefisien masing-masing faktor
Z	= <i>Firm Size</i>
e	= <i>Prediction error</i>

3.8.4.2. Uji Likelihood Ratio (simultan)

Uji simultan dilakukan untuk menilai apakah variabel independen memiliki pengaruh secara keseluruhan atau simultan terhadap variabel dependen. Dalam analisis regresi logistik, uji simultan dilakukan melalui nilai *probability Likelihood Ratio Statistic*. Apabila nilai *probability* lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai *probability LR*

Statistic melebihi 0,05 maka model dianggap tidak signifikan secara simultan, yang berarti variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap variabel dependen.

3.8.4.3. Uji z-Statistik (Parsial)

Uji z-Statistik dilakukan untuk mengetahui pengaruh signifikan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai probability z-Statistik pada output hasil regresi logistik. Apabila nilai probabilitiy z-Statistik dari variabel independen di uji lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka variabel tersebut secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Sektor Infrastruktur

Objek dalam penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021 hingga 2023. Pemilihan sektor infrastruktur didasarkan pada perannya yang strategis dalam menunjang pembangunan ekonomi nasional. Di Indonesia, sektor ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam pembangunan dan pengelolaan fasilitas dasar seperti jalan tol, jembatan, pelabuhan, bandara, listrik, air, dan telekomunikasi.

Perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Investasi besar dan jangka panjang menjadi ciri khas sektor ini, karena proyek infrastruktur membutuhkan dana yang besar serta waktu pengerjaan yang relatif lama, namun berdampak signifikan terhadap efisiensi dan konektivitas wilayah.

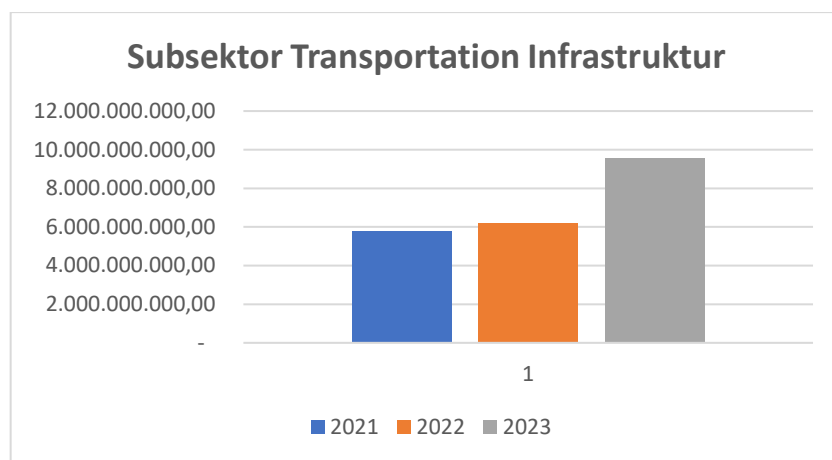
Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini sejumlah 30 perusahaan dari berbagai subsektor. Terdapat beberapa subsektor dalam perusahaan infrastruktur yaitu:

a. Subsektor Transportation Infrastruktur

Subsektor transportasi memiliki peranan penting dalam mendukung mobilitas masyarakat dan distribusi ke berbagai wilayah. Kebutuhan akan

layanan angkutan yang efisien menjadikan subsektor ini sebagai penunjang utama aktivitas ekonomi dan sosial. Transportasi darat, udara dan laut menjadi bagian integral dalam meningkatkan konektivitas antarwilayah serta mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Gambar 4. 1
Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Transportation Infrastruktur
Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan grafik 4.1 dapat diketahui bahwa pertumbuhan pendapatan pada subsektor pada tahun 2021-2023 yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Cardigo Aero Services Tbk, PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk, PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk, PT Jasa Armada Indonesia Tbk, PT Jasa Marga (Persero) Tbk, dan PT ICTSI Jasa Prima Tbk mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2021 sebesar Rp5.794.098.249, pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar Rp6.195.798.084, kemudian pada tahun 2023 terus mengalami kenaikan sebesar Rp9.553.756.037.

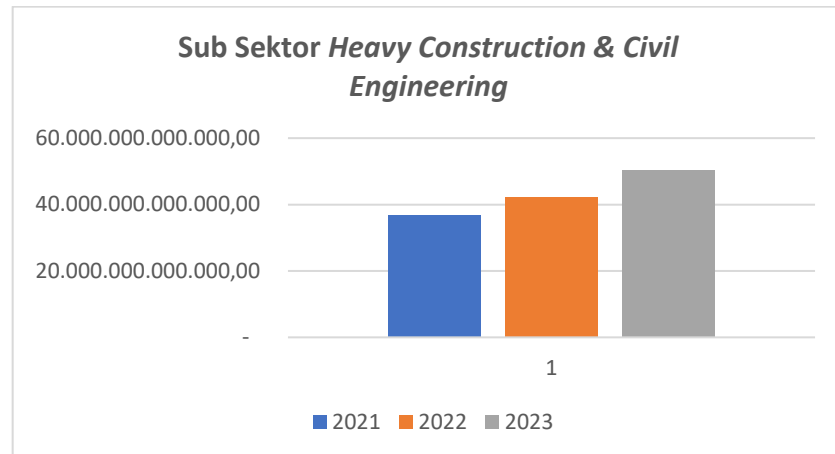
Menurut Kementerian Perhubungan Republik Indonesia, berdasarkan data dari IMD Global Competitiveness Index 2023, Indonesia peringkat ke 34 dunia,

naik 10 peringkat dibandingkan tahun 2022 dengan penilaian yang mencakup kinerja ekonomi, efisiensi pemerintahan, efisiensi bisnis, dan infrastruktur. Sektor transportasi berkontribusi pada biaya logistik nasional sebesar 14,29% dari PDB dan turut mendukung pertumbuhan ekonomi sekitar 5%. Data BPS menunjukkan sektor transportasi mencatatkan pertumbuhan tertinggi sekitar 15% pada 2022-2023, yang turut mendorong perekonomian Indonesia.

b. Subsektor *Heavy Construction & Civil Engineering*

Subsektor *Heavy Construction & Civil Engineering* mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam pembangunan infrastruktur besar dan proyek konstruksi yang melibatkan pekerjaan teknik sipil, seperti pembangunan jalan, jembatan, terowongan, bendungan, dan berbagai fasilitas infrastruktur lainnya. Perusahaan di subsektor ini memiliki peran vital dalam menciptakan dan memperbaiki infrastruktur yang menjadi dasar untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan pengembangan wilayah. Proyek-proyek yang dikerjakan dalam subsektor ini memerlukan investasi yang sangat besar dan keterampilan teknis yang tinggi, serta memerlukan waktu yang panjang dalam pelaksanaannya.

Gambar 4. 2
Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Heavy Construction & Civil Engineering Tahun 2021-2023



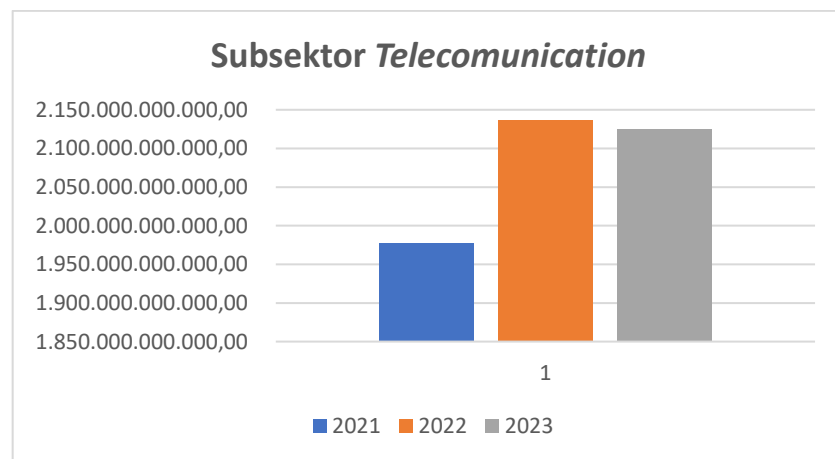
Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan grafik 4.2 dapat diketahui bahwa pertumbuhan pendapatan pada *subsektor Heavy Construction & Civil Engineering* pada tahun 2021-2023 yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Adhi Karya Tbk, PT Bukaka Teknik Utama Tbk, PT Nusa Konstruksi Engineering Tbk, PT Nusa Raya Cipta Tbk, PT Paramita Bangun Serana Tbk, PT PP Presisi Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Pratama Widya Tbk, Total Bangun Persada Tbk, dan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2021 pendapatan sebesar Rp36.892.162.689.466, pada tahun 2022 sebesar Rp42.384.366.658.554, kemudian pada tahun 2023 pendapatan juga naik sebesar Rp50.250.511.836.407. Kenaikan penjualan setiap tahunnya didorong oleh meningkatnya permintaan terhadap pembangunan infrastruktur di bidang infrastruktur telekomunikasi dan konstruksi.

c. Subsektor *Telecommunication*

Pesatnya perkembangan industri telekomunikasi memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini disebabkan karena industri telekomunikasi berperan sebagai infrastruktur utama yang mendorong berbagai sektor, mulai dari sektor telekomunikasi itu sendiri hingga sektor lain seperti perdagangan, manufaktur dan usaha kecil menengah yang menjadi penggerak ekonomi rakyat. Sub-sektor telekomunikasi juga telah menjadi kebutuhan mendasar masyarakat dalam berkomunikasi secara digital, seiring dengan semakin meluasnya transformasi berbagai aspek kehidupan di era digital.

Gambar 4. 3
Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Telecommunication Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan grafik 4.3 dapat diketahui bahwa pertumbuhan pendapatan pada subsektor *telecommunication* pada tahun 2021-2023 yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Bali Towerindo Sentra Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk, PT

Inti Bangun Sejahtera Tbk, PT Indosat Tbk, PT LCK Global Kedaton Tbk, PT PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk, PT Protech Mitra Perkasa Tbk, PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk, PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk dan PT Sarana Menara Nusantara Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2021 jumlah pendapatan sebesar Rp1.978.106.799.893 kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar Rp2.136.967.906.484. Kenaikan tersebut didorong oleh meningkatnya akses internet dan kepemilikan telepon seluler di Indonesia. Berdasarkan data BPS dari hasil pendataan survei Susenas 2022, tercatat bahwa 66,48% penduduk Indonesia telah mengakses internet pada tahun 2022. Peningkatan penggunaan internet ini mencerminkan keterbukaan masyarakat terhadap informasi serta tingginya penerimaan terhadap kemajuan teknologi. Selain itu, pesatnya pertumbuhan kepemilikan telepon seluler, yang mencapai 67,88% pada tahun 2022 dibandingkan 65,87% di tahun 2021 turut memperkuat trend tersebut. Kondisi ini secara keseluruhan menodorong pertumbuhan pendapatan terutama di sektor berbasis digital dan teknologi (bps.go.id).

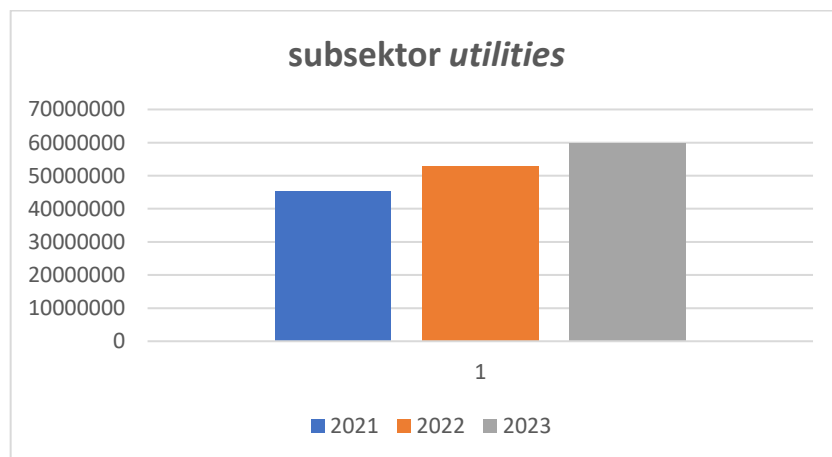
Pada tahun 2023, pertumbuhan pendapatan mengalami penurunan sebesar Rp2.124.209.517.355 akibat turunnya tingkat kepemilikan telepon seluler yang tercatat sebesar 67,29%. Berakhirnya masa pandemi mendorong masyarakat untuk mengalihkan pengeluaran mereka ke sektor lain. Pegeseran prioritas konsumsi ini menurunkan daya beli masyarakat terhadap perangkat telepon seluler yang berdampak negatif terhadap pendapatan perusahaan di sektor infrastruktur (bps.go.id).

Selain itu, penurunan *tenancy ratio* pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk dan PT Tower Bersama Infrastructure, dimana pertumbuhan jumlah menara tidak diimbangi dengan peningkatan jumlah penyewa turut mengancam margin pendapatan perusahaan. Kondisi ini menyebabkan perusahaan menghadapi peningkatan biaya tetap seperti depresiasi yang semakin menekan margin keuntungan dan memperburuk kondisi keuangan perusahaan di sektor infrastruktur (*cnnIndonesia.com*, 2024).

d. Subsektor *Utilities*

Subsektor *utilities* terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam aktivitas jual beli energi untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Energi yang disediakan, seperti gas bumi dan tenaga listrik yang merupakan kebutuhan penting untuk keperluan rumah tangga, industri maupun sektor lainnya. Oleh karena itu subsektor ini memiliki peran penting dalam mendukung aktivitas ekonomi dan kehidupan sehari-hari.

Gambar 4. 4
Pertumbuhan Pendapatan Subsektor Utilities Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan grafik 4.4 dapat diketahui bahwa pertumbuhan pendapatan pada sektor *utilities* pada tahun 2021-2023 yang menjadi sampel penelitian yaitu PT Kencana Energi Lestari Tbk dan PT Cikarang Listrindo Tbk mengalami kenaikan. Pada tahun 2021 pendapatan yang dihasilkan yaitu sebesar Rp45.185.253 mengalami kenaikan pada tahun 2022 sebesar Rp52.868.429 dan terus mengalami kenaikan pendapatan ada tahun 2023 sebesar Rp59.760.126. Kenaikan ini disebabkan adanya kenaikan signifikan konsumsi listrik setelah pandemi yang mencapai 146 TWh pada periode Januari-Juli 2021 atau tumbuh 44,4% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Pemerintah juga memperluas program elektrifikasi transportasi dengan membangun infrastruktur stasiun pengisian daya (*charging station*) bagi kendaraan listrik berbasis baterai, termasuk upaya promosi gaya hidup *electifying* seperti penggunaan kompor induksi dan kendaraan listrik. Akibatnya, penambahan beban listrik dari sektor transportasi tersebut mendorong kenaikan penjualan listrik di subsektor utilitas. Secara keseluruhan, peningkatan konsumsi listrik nasional dan ekspansi kendaraan listrik berkontribusi pada kenaikan pendapatan subsektor utilitas (esdm.go.id).

Kenaikan pertumbuhan pendapatan subsektor *utilities* juga dikarenakan adanya peningkatan permintaan energi, terutama listrik. Seiring dengan perkembangan proyek besar seperti pembangunan PLTU baru dalam program 35.000 MW. Proyek ini tidak hanya akan memperluas kapasitas pembangkit listrik, tetapi juga menciptakan kebutuhan yang lebih tinggi terhadap batu bara domestik, yang menjadi salah satu sumber energi. Selain itu, upaya pemerintah

dalam meningkatkan infrastruktur dan tata kelola energi melalui kebijakan yang lebih terarah dan sistem pemantaun yang lebih baik. Ketersediaan energi yang lebih stabil dan berkelanjutan akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih luas, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan dalam subsektor utilities, menjadikannya sektor yang semakin penting dalam perekonomian nasional (esdm.go.id).

4.1.2. Analisis Deskriptif

Gambaran masing-masing variabel dalam penelitiain ini diperoleh dengan menggunakan pengujian ststistik dskriptif. Adapun variabel yang dianalisis meliputi profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, likuiditas yang di proksikan dengan *curret ratio*, *revenue growth* terhadap *financial distress* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023.

4.1.2.1. Financial Distress

Tabel 4. 1
Frekuensi Financial Distress

Dep. Value	Cumulative			
	Count	Percent	Count	Percent
0	67	74.44	67	74.44
1	23	25.56	90	100.00

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Berdasarkan tabel diatas, selama periode 2021 hingga 2023 terdapat 74,44% atau 67 perusahaan infrastruktur yang berada dalam kondisi *non financial distress*. sedangkan 25,56% atau 23 perusahaan infrastruktur berada dalam kondisi *financial distress*.

Financial distress adalah kondisi suatu perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan, dimana arus kas dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk menutupi kewajibannya. Jika tidak segera ditangani, kondisi ini dapat meningkatkan tekanan keuangan perusahaan dan berpotensi menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi (Silvia & Yulistina, 2022). *Financial distress* dalam penelitian ini dihitung menggunakan metode Z-Score pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023. Berikut terdapat hasil perhitungan Z-Score pada perusahaan infrastruktur yang masuk dalam kriteria sampel penelitian. Dimana keterangan 1 yaitu terindikasi *financial distress*, sedangkan 0 yaitu *non financial distress*.

Tabel 4. 2
Hasil Perhitungan Metode Z-Score Pada Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023

KODE	TAHU N	X1	X2	X3	X4	JUMLA H	KET
CASS	2021	-0,09	0,19	0,15	0,59	2,68	0
	2022	0,00	0,26	0,25	0,83	3,36	0
	2023	0,13	0,33	0,30	1,16	5,18	0
CMNP	2021	-0,15	0,27	0,07	2,17	3,59	0
	2022	-0,12	0,28	0,07	1,78	2,43	0
	2023	-0,10	0,28	0,08	1,52	2,38	0
IPCC	2021	0,33	0,07	0,07	1,19	5,11	0
	2022	0,21	0,11	0,12	1,13	3,73	0
	2023	0,31	0,16	0,16	2,16	5,89	0
IPCM	2021	0,41	0,22	0,12	4,26	9,52	0
	2022	0,42	0,24	0,13	4,10	8,68	0
	2023	0,40	0,26	0,13	4,41	8,99	0
JSMR	2021	-0,02	0,14	0,07	0,34	2,15	0
	2022	0,00	0,18	0,08	1,39	2,61	0
	2023	-0,11	0,18	0,09	1,43	1,91	0
KARW	2021	-2,68	-3,71	-0,02	-0,66	-29,15	1

	2022	-3,04	-4,47	0,09	-0,69	-34,33	1
	2023	-3,42	-5,25	0,14	0,72	-37,51	1
ADHI	2021	0,01	0,05	0,02	0,17	1,62	1
	2022	0,13	0,05	0,02	0,28	1,47	1
	2023	0,09	0,06	0,03	0,29	1,26	1
BUKK	2021	0,07	0,47	0,13	1,74	5,62	0
	2022	0,08	0,47	0,10	1,57	4,33	0
	2023	0,00	0,43	0,11	1,18	3,35	0
DGIK	2021	0,17	-0,15	0,01	9,04	10,79	0
	2022	0,10	-0,16	0,01	2,05	2,41	0
	2023	0,16	-0,13	0,03	2,22	3,17	0
NRCA	2021	0,49	0,29	0,05	1,20	6,27	0
	2022	0,44	0,27	0,04	0,96	5,02	0
	2023	0,46	0,28	0,05	1,05	5,34	0
PBSA	2021	0,56	0,13	0,12	2,96	8,90	0
	2022	0,53	0,20	0,18	3,04	8,48	0
	2023	0,50	0,15	0,31	3,01	8,97	0
PPRE	2021	0,09	0,06	0,05	0,74	2,95	0
	2022	0,15	0,07	0,06	0,71	2,31	0
	2023	0,24	0,09	0,06	0,86	3,17	0
PTPP	2021	0,06	0,06	0,03	0,35	2,22	0
	2022	0,10	0,06	0,03	0,35	1,39	1
	2023	0,08	0,07	0,02	1,05	2,00	0
PTPW	2021	0,36	0,46	0,11	4,06	9,69	0
	2022	0,48	0,57	0,15	7,32	13,65	0
	2023	0,48	0,60	0,16	6,04	12,47	0
TOTL	2021	0,28	0,33	0,05	1,82	6,10	0
	2022	0,25	0,30	0,06	0,71	3,75	0
	2023	0,20	0,23	0,08	0,52	3,15	0
WEGE	2021	0,23	0,14	0,05	0,66	4,02	0
	2022	0,36	0,19	0,05	0,88	4,28	0
	2023	0,37	0,19	0,02	0,52	3,72	0
BALI	2021	-0,04	0,12	0,09	0,89	2,71	0
	2022	-0,05	0,14	0,09	0,89	1,68	1
	2023	-0,16	0,15	0,08	0,84	0,82	1
EXCL	2021	-0,18	0,10	0,06	0,58	1,12	1
	2022	-0,18	0,09	0,05	0,42	-0,16	1
	2023	-0,15	0,09	0,05	0,43	0,14	1
GHON	2021	-0,17	0,33	0,10	2,38	4,08	0
	2022	-0,18	0,32	0,11	2,08	2,74	0
	2023	-0,20	0,30	0,11	1,59	2,00	0

GOLD	2021	0,22	0,14	0,06	9,48	12,83	0
	2022	0,15	0,17	0,05	11,32	13,76	0
	2023	0,07	0,20	0,05	9,94	11,88	0
IBST	2021	0,02	0,04	0,00	2,22	3,52	0
	2022	0,10	0,19	0,03	1,66	3,24	0
	2023	0,09	0,11	0,03	1,73	2,97	0
ISAT	2021	-0,27	0,11	0,17	0,19	0,92	1
	2022	-0,15	0,08	0,10	0,38	0,32	1
	2023	-0,16	0,10	0,09	0,42	0,33	1
LCKM	2021	0,84	0,11	0,01	11,29	18,32	0
	2022	0,87	0,11	0,01	13,72	20,55	0
	2023	0,91	0,12	0,00	25,76	33,42	0
MTel	2021	0,26	0,03	0,06	1,40	4,64	0
	2022	-0,04	0,04	0,07	1,52	1,96	0
	2023	-0,13	0,05	0,09	1,48	1,44	1
OASA	2021	0,81	0,00	0,01	0,23	6,63	0
	2022	-0,07	0,01	0,02	0,37	0,11	1
	2023	0,42	0,01	0,01	7,11	10,29	0
TBIG	2021	-0,13	0,08	0,05	0,31	1,11	1
	2022	-0,12	0,11	0,06	0,34	0,31	1
	2023	-0,21	0,11	0,05	0,36	-0,32	1
TLKM	2021	-0,03	0,38	0,17	0,11	3,35	0
	2022	-0,06	0,41	0,15	1,19	3,17	0
	2023	-0,06	0,41	0,16	0,12	2,15	0
TOWR	2021	-0,22	0,19	0,08	0,02	0,79	1
	2022	-0,16	0,22	0,10	0,28	0,63	1
	2023	-0,29	0,24	0,10	0,32	-0,11	1
KEEN	2021	0,04	0,18	0,06	1,19	3,48	0
	2022	0,05	0,20	0,08	1,24	2,78	0
	2023	0,03	0,22	0,07	1,14	2,59	0
POWR	2021	-0,01	0,21	0,11	1,06	3,46	0
	2022	-0,01	0,22	0,10	1,06	2,44	0
	2023	-0,02	0,22	0,11	1,14	2,52	0

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

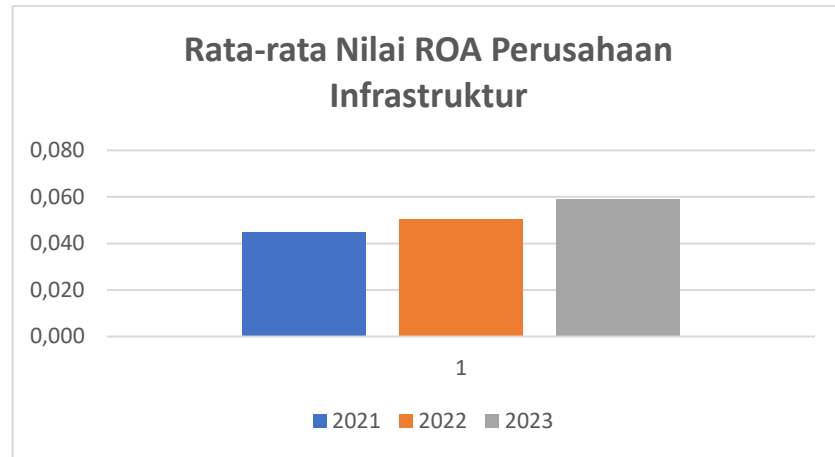
Berdasarkan tabel 4.2 terdapat hasil perhitungan *financial distress* menggunakan metode Z-Score dan tercatat bahwa terdapat 10 perusahaan yang terindikasi *financial distress* dan 20 perusahaan tidak terindikasi *financial distress* selama periode 2021-2023. Perusahaan yang terindikasi

financial distress yaitu PT ICTSI Jasa Prima selama 3 tahun berturut-turut, PT Adhi Karya selama 3 tahun berturut-turut, PT PP (Persero) pada tahun 2022, PT Bali Towerindo Sentra pada tahun 2022-2023, PT XL Axiata selama 3 tahun berturut-turut, PT Indosat selama 3 tahun berturut-turut, PT Dayamitra Telekomunikasi pada tahun 2023, PT Protech Mitra Perkasa pada tahun 2022, PT Tower Bersama Infrastruktur selama 3 tahun berturut-turut, dan PT Sarana Menara Nusantara selama 3 tahun berturut-turut.

4.1.2.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Siswanto, (2021) adalah alat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan terkait penjualan, aset dan ekuitas. Pengukuran rasio ini dilakukan untuk melihat penurunan maupun peningkatan serta penyebab perubahan tersebut. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain, ROA memberikan gambaran lebih menyeluruh mengenai efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang mencakup keseluruhan sumber daya perusahaan (Desda, 2020). Dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh rata-rata dari ROA sebagai berikut:

Gambar 4. 5
Rata-Rata Profitabilitas Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Pada gambar 4.5 tercatat bahwa dari tahun 2021-2023 rata-rata nilai *return on asset* pada perusahaan infrastruktur mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dimana pada tahun 2021 ROA tercatat sebesar 4,50% kemudian mengalami kenaikan menjadi 5,07% pada tahun 2022. Kenaikan ini berlanjut hingga mencapai 5,90% pada tahun 2023.

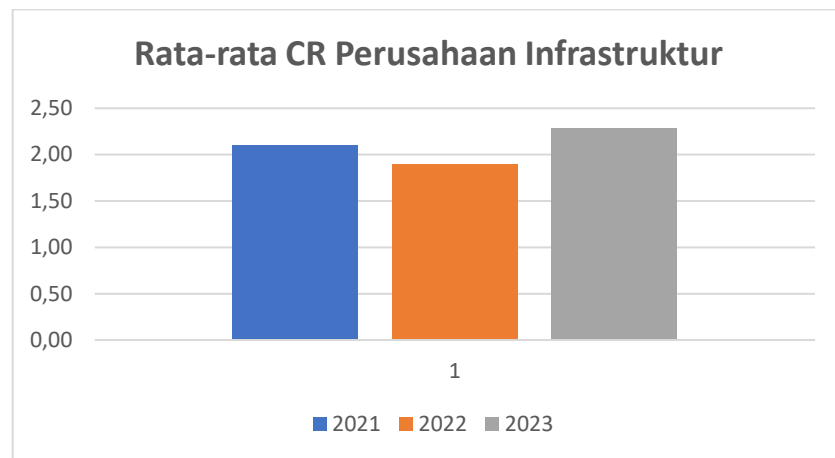
4.1.2.3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun (Siswanto, 2021). Rasio ini mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar dengan memanfaatkan aset lancarnya. Apabila sewaktu-waktu perusahaan dapat melunasinya, terutama untuk kewajiban yang telah jatuh tempo.

Likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan *current ratio*. Menurut Prihadi, (2019) *current ratio* merupakan indikator keuangan yang

berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya. Dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh nilai dari *current ratio* sebagai berikut:

Gambar 4. 6
Rata-Rata Likuiditas Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

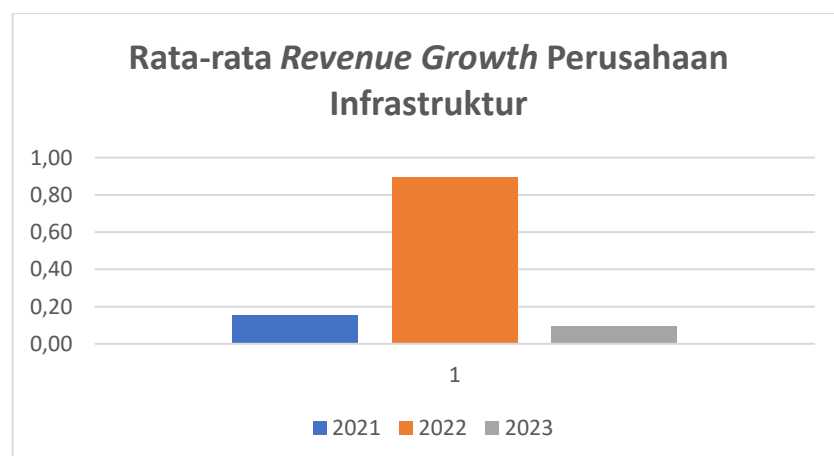
Pada gambar 4.6 tercatat bahwa dari tahun 2021-2023 rata-rata *current ratio* pada perusahaan infrastruktur mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021 rata-rata *current ratio* sebesar 2,09 kemudian pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 20% menjadi 1,89. Namun, pada tahun 2023 *current ratio* mengalami kenaikan sebesar 39% sehingga rata-rata *current ratio* mencapai 2,28. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun sempat menurun di tahun 2022, likuiditas perusahaan sektor infrastruktur kembali membaik pada tahun 2023. Peningkatan *current ratio* pada tahun 2023 disebabkan oleh kebijakan pemerintah yang telah menganggarkan pembiayaan pembangunan infrastruktur pada tahun 2023 sebesar Rp392 triliun, naik 7,75% dibandingkan dengan APBN 2022 sebesar Rp363,8

triliun. Kenaikan anggaran ini mendorong peningkatan aktivitas proyek infrastruktur yang berdampak langsung terhadap arus kas masuk perusahaan infrastruktur (*cnnindonesia.com*, 2023).

4.1.2.4. *Revenue Growth*

Revenue Growth merupakan pertumbuhan pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Fredrick, 2019). Pertumbuhan pendapatan merupakan indikator yang memberikan gambaran mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Sebagai faktor utama dalam keberhasilan bisnis, pertumbuhan pendapatan tidak hanya mencerminkan efektivitas strategi penjualan perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai ukuran untuk menilai daya saing dan keberlanjutan perusahaan di pasar. Dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh nilai dari revenue growth sebagai berikut:

Gambar 4. 7
Rata-Rata Revenue Growth Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023



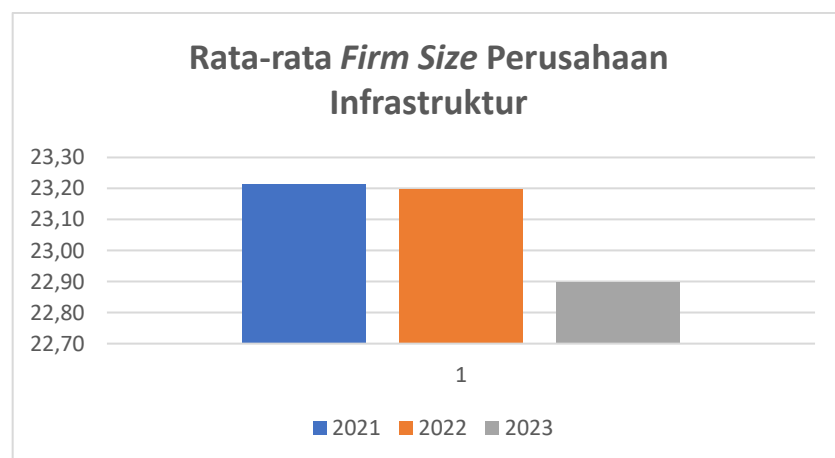
Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Pada gambar 4.7 tercatat bahwa dari tahun 2021-2023 rata-rata nilai *revenue growth* pada perusahaan infrastruktur mengalami fluktuasi dari tahun ketahun. Pada tahun 2021, rata-rata *revenue growth* tercatat sebesar 0,15 kemudian mengalami peningkatan yang signifikan menjadi 0,89 pada tahun 2022. Namun, pada tahun 2023 kembali mengalami penurunan tajam sebesar 0,80 sehingga rata-rata *revenue growth* menjadi 0,09.

4.1.2.5. *Firm Size*

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori besar atau kecil berdasarkan berbagai indikator. Salah satu pengukuran yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu total aset yang dimiliki perusahaan (Wangsih et al., 2021). Dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh nilai dari *firm size* sebagai berikut:

Gambar 4. 8
Rata-Rata *Firm Size* Perusahaan Infrastruktur Tahun 2021-2023



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

pada gambar 4.8 tercatat bahwa dari tahun 2021-2023 rata-rata nilai *firm size* mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, rata-

rata *firm size* sebesar 23,21 kemudian mengalami sedikit penurunan menjadi 23,20 pada tahun 2022. Selanjutnya, penurunan kemabli terjadi pada tahun 2023 sebesar 0,30 sehingga rata-rata menjadi 22,90. Meskipun penurunannya tidak terlalu signifikan, tren ini menunjukkan adanya kecenderungan penurunanan perlahan selama tiga tahun terakhir.

4.1.3. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan setiap variabel yang menjadi objek penelitian. Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu *financial distress*, profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), *revenue growth*, dan *firm size* pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2021-2023 yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 3
Uji Statistik Deskriptif

	<i>Financial Distress</i>	<i>Profitabilitas</i>	<i>Likuiditas</i>	<i>Revenue Growth</i>	<i>Firm Size</i>
Mean	4.695556	0.051556	2.089058	0.268222	3.113262
Median	3.170000	0.040000	1.195000	0.110000	3.096642
Maximum	33.42000	0.240000	25.40000	10.96000	3.471656
Minimum	-0.320000	0.000000	0.00000	-1.000000	2.521892
Std. Deviasi	5.074216	0.047827	3.413708	1.200896	2.311829

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Tabel 4.2 menyajikan data statistik yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian selama periode 2021 hingga 2023. Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel tersebut, penjelasan lebih lanjut disampaikan sebagai berikut:

a. Financial Distress

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel, diketahui bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai minimum sebesar -0,32 dan nilai maksimum sebesar 33,42. Nilai rata-rata dari variabel ini tercatat sebesar 4,69 dengan nilai median sebesar 3,17 serta nilai standar deviasi sebesar 5,07. Hal ini mengindikasikan bahwa sampel *financial distress* dalam rentang antara -0,32 hingga 33,42 dengan tingkat penyebaran data yang relatif bervariasi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai standar deviasi tersebut.

Nilai minimum *financial distress* terdapat pada tahun 2023 yaitu PT Tower Bersama Infrastruktur Tbk sedangkan untuk nilai maksimum *financial distress* terdapat pada tahun 2023 yaitu PT LCK Global Kedaton Tbk. Variabel *financial distress* dalam penelitian ini berupa variabel *dummy* dimana menggunakan kategori 1 dan 0. Nilai 0 menunjukkan skor *financial distress* perusahaan $Z > 1,81$ yang artinya perusahaan tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan. Sedangkan nilai 1 menunjukkan skor $z < 1.81$ yang artinya perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan selama periode penelitian.

Tabel 4. 4
Descriptive Statistic Financial Distress

Dep. Value	Cumulative			
	Count	Percent	Count	Percent
0	67	74.44	67	74.44
1	23	25.56	90	100.00

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Berdasarkan tabel diatas, selama periode 2021 hingga 2023 terdapat 74,44% atau 67 perusahaan infrastruktur yang berada dalam kondisi *non financial distress*. sedangkan 25,56% atau 23 perusahaan infrastruktur berada dalam kondisi *financial distress*.

b. Profitabilitas

Hasil analisis statistik deskriptif variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00 berasal dari PT Adhi Karya Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Inti Bangun Sejahtera Tbk, PT LCK Global Kedaton Tbk, dan PT Protech Mitra Perkasa Tbk pada periode tahun 2021 hingga 2023. Hal ini mencerminkan rendahnya kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba selama periode tersebut. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 0,24 dicapai oleh PT Paramita Bangun Serana Tbk pada tahun 2023, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja profitabilitas terbaik dibandingkan perusahaan infrastruktur lainnya. Selain itu, standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata ($0,05 > 0,04$) mengindikasikan adanya penyebaran data yang cukup luas atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari ROA terendah dan tertinggi sehingga data bersifat variatif.

c. Likuiditas

Hasil analisis statistik deskriptif variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 berasal dari PT Dayamitra Telokomunikasi Tbk pada tahun 2023, yang mencerminkan

ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 25,40 tercatat pada PT LCK Global Kedaton Tbk ditahun 2023 yang mengindikasikan kemampuan sangat tinggi dalam melunasi utang jangka pendeknya. Rata-rata *current ratio* sebesar 2,08 yang lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 3,41 menunjukkan adanya penyebaran data yang luas atau perbedaan signifikan antar perusahaan, sehingga data bersifat variatif.

d. *Revenue Growth*

Hasil analisis statistik deskriptif variabel *revenue growth* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -1,00 tercatat pada PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk pada tahun 2022 yang mencerminkan adanya penurunan pendapatan dan mengindikasikan tekanan cukup besar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 10,96 dimiliki oleh PT Protech Mitra Perkasa Tbk di tahun 2022, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan pendapatan yang signifikan. Rata-rata sebesar 0,26 yang lebih kecil dari standar deviasi sebesar 1,20 mengindikasikan bahwa data *revenue growth* memiliki penyebaran yang luas, sehingga data bersifat variatif.

e. *Firm Size*

Hasil analisis statistik deskriptif variabel *firm size* memiliki nilai minimum sebesar 2,52 yang berasal dari PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,47 tercatat pada PT Inti Bangun Sejahtera Tbk di tahun 2021. Nilai rata-rata *firm size* adalah

3,11 dengan standar deviasi sebesar 0,24. Nilai rata-rata yang lebih besar dari pada standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data *firm size* memiliki penyebaran yang relatif kecil. Dengan demikian, penyimpangan pada nilai Ln (Total Aset) tergolong rendah dan data bersifat homogen.

4.1.4. Uji Regresi Logistik

4.1.4.1. Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Uji *overall model fit* bertujuan untuk menilai apakah model yang digunakan sesuai dengan data observasi. Pengujian ini dapat dilihat melalui hasil regresi logistik, khususnya pada nilai *Sum Squared Residual*. Jika nilai tersebut bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan telah sesuai atau cocok dengan data yang dianalisis. Adapun hasil dari perhitungan *overall model fit*, sebagai berikut :

Tabel 4.9

Tabel 4. 5
Overall Model Fit

Sum squared resid	9.136728
Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025	

Berdasarkan hasil uji *overall model fit* yang disajikan dalam tabel diatas, nilai *sum squared* dalam penelitian ini adalah sebesar 9,136728 dan bernilai positif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan telah sesuai atau cocok dengan data observasi yang dianalisis.

4.1.4.2. Uji Kelayakan Model (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Uji kelayakan model bertujuan untuk menilai apakah model sudah layak atau tidak untuk memenuhi syarat dalam penelitian ini. Uji kelayakan model dapat dilakukan dengan menggunakan *Goodness of fit* yang diukur dengan nilai Chi-Square pada bagian bawah uji *Hosmer and Lemeshow*. Apabila nilai $\text{sig} > 0,05$ maka model dianggap layak. Sebaliknya apabila nilai $\text{sig} < 0,05$ maka model dinyatakan tidak layak untuk digunakan dalam analisis berikutnya. berikut merupakan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow*.

Tabel 4. 6
Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Prob. Chi-sq	0.9779
Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025	

Berdasarkan hasil uji kelayakan model menggunakan *Andrews and Hosmer-Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang disajikan pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* dari statistik *Hosmer-Lemeshow* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,977. Dengan demikian, dapat disimpullkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak.

4.1.4.3. Uji Koefisien Determinasi (*McFadden R-Squared*)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Uji ini dapat dilihat dari nilai *McFadden R-squared* yang

memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Sugiyono, 2017) dalam (Ernawati & Fikri, 2024). Namun, pengujian *McFadden R-squared* pada aplikasi Eviews cenderung menghasilkan nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan pengujian serupa lainnya. Oleh karena itu, nilai *McFadden R-squared* yang berada dalam rentang 0,2 hingga 0,4 sudah dapat dikategorikan sebagai indikasi bahwa model yang digunakan memiliki kualitas yang sangat baik (Zaidi & Amirat, 2021). Berikut hasil perhitungan *McFadden R-squared*.

Tabel 4. 7
McFadden R-squared

McFadden R-squared	0.384143
--------------------	----------

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada regresi logistik, diperoleh nilai *McFadden R-Squared* sebesar 0,384143 atau setara dengan 38,4%. Nilai ini mengindikasikan bahwa variabel *return on asset*, *current ratio*, *revenue growth* dan *firm size* mampu menjelaskan variabel *financial distress* sebesar 38,4%. Nilai tersebut dapat dikategorikan baik, mengingat pada penggunaan *McFadden R-Squared* dalam aplikasi Eviews menjelaskan bahwa kisaran antara 20%-40% sudah menunjukkan bahwa model yang digunakan sudah baik.

4.1.4.4. Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi digunakan untuk mengetahui tingkat akurasi prediksi terhadap variabel dependen, yaitu dengan menunjukkan presentase

klasifikasi yang benar (*correct*) dan yang salah (*incorrect*). Semakin tinggi presentase klasifikasi model maka ketepatan prediksi model regresi akan semakin baik. Berikut adalah hasil pengujian matriks klasifikasi yang menunjukkan *estimated equation*:

Tabel 4. 8
Uji *Expectation-Prediction*

	Estimated Equation		
	Dep=0	Dep=1	Total
%Correct	91.04	60.87	83.33
%Incorrect	8.96	39.13	16.67

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa pada kolom *estimated equation* menunjukkan total nilai akurasi prediksi yang benar sebesar 83,33%. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat ketepatan model dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada penelitian ini mencapai 83,33%. Menurut Teng, 2022 dalam (Ashsifa et al., 2023) Akurasi prediksi model dapat dikategorikan baik karena nilai kaurasinya melebihi 50%.

4.1.4.5. Persamaan Regresi Logistik

Regresi logistik biner merupakan salah satu jenis regresi non-linear yang digunakan ketika variabel dependen berbentuk biner atau variabel dikotomi yang mempunyai sebaran binomial (Roflin et al., 2023). hasil output regresi logistik digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini. Adapun hasil pengujian persamaan regresi logistik disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 9
Hasil Estimasi Model Regresi Logistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	3.500507	1.132662	3.090513	0.0020
Profitabilitas	-41.38081	16.54914	-2.500481	0.0124
Likuiditas	-3.606340	0.951886	-3.788626	0.0002
Revenue Growth	0.702169	1.079027	0.650742	0.5152

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Dari tabel diatas, hasil pengujian regresi logistik pada tingkat signifikansi 5%. Persamaan pengujian diatas yaitu:

$$\ln \frac{P}{1-P} = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 RG + \varepsilon$$

$$\ln \frac{P}{1-P} = 3,500507 + (-41,38081)ROA + (-3,606340)CR + 0,702169RG + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi logistik diatas maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

a. Variabel Profitabilitas

Koefisien regresi logistik sebesar -41,38081 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA akan mengurangi logit atau kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 41,38081.

b. Variabel likuiditas

Koefisien regresi logistik sebesar -3,606340 pada variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* menunjukkan bahwa peningkatan *current ratio* sebesar satu satuan akan mengurangi logit atau kemungkinan terjadinya *financial distress* sebesar 3,606340.

c. Variabel *revenue growth*

Koefisien regresi logistik sebesar 0,702169 pada variabel *revenue growth* menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *revenue growth* akan memperbesar peluang terjadinya *financial distress* sebesar 0,702169.

4.1.5. Uji Hipotesis

4.1.5.1. Uji *Likelihood Ratio* (Simultan)

Uji pengaruh simultan dilakukan untuk melihat sejauh mana semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dapat dilihat melalui nilai *probability Likelihood Ratio Statistic* dari hasil regresi logistik. Jika nilai *probability LR Statistic* $< 0,05$, maka seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan begitupun sebaliknya.

Tabel 4. 10
Uji *Likelihood Ratio*

Prob(LR statistic)	0.000000
Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025	

Berdasarkan hasil uji regresi logistik pada gambar di atas, diperoleh nilai *probability likelihood ratio statistic (LR Statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4.1.5.2. Uji Z-Statistik (Parsial)

Uji pengaruh parsial bertujuan untuk mengetahui sejauh mana masing-masing variabel independen (*return on asset, current ratio, revenue*

growth) mempengaruhi variabel dependen (*financial distress*) secara parsial. Pengujian ini dilihat melalui nilai *probability z-Statistic* pada hasil regresi logistik. Jika nilai *probability z-Statistic* < 0,05, maka variabel independen tersebut secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 11
Uji Z-Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	3.500507	1.132662	3.090513	0.0020
Profitabilitas	-41.38081	16.54914	-2.500481	0.0124
Likuiditas	-3.606340	0.951886	-3.788626	0.0002
Revenue Growth	0.702169	1.079027	0.650742	0.5152

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

Adapun analisis dari hasil perhitungan Z-statistik tabel diatas adalah:

- a. Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -41,38081, nilai z-statistik -2,500481 dan nilai probabilitas variabel profitabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi 5% yaitu $0,0124 < 0,05$ yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. hasil tersebut sejalan dengan pernyataan H1 bahwa: “profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*”, sehingga keputusan **H1 diterima**.
- b. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -3,606340, nilai z-statistik -3,788626 dan nilai probabilitas variabel likuiditas lebih kecil dari nilai signifikansi 5% yaitu $0,0002 < 0,05$ yang artinya variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. hasil

tersebut sejalan dengan pernyataan H2 bahwa “likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*”, sehingga keputusan **H2 diterima**.

- c. Koefisien regresi variabel *revenue growth* sebesar 0,702169, nilai z-statistik 0,650742 dan nilai probabilitas variabel *revenue growth* lebih besar dari nilai signifikansi 5% yaitu $0,5152 > 0,05$ yang artinya variabel *revenue growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. hasil tersebut menunjukkan bertolak belakang dengan pernyataan H3 “*revenue growth* berpengaruh terhadap *financial distress*”, sehingga keputusan **H3 ditolak**.

4.1.5.3. Uji Moderated Regression Analysis

Uji MRA dilakukan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dalam penelitian ini mampu memperkuat atau justru melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut ini disajikan hasil uji moderasi:

Tabel 4. 12
Uji Moderated Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	4.805877	1.403379	3.424504	0.0006
Profitabilitas*Firm Size	-132.2223	54.89699	-2.408553	0.0160
Likuiditas*Firm Size	7.638967	3.841301	1.988640	0.0467
Revenue Growth*Firm Size	-0.216348	6.465351	-0.033463	0.9733

Sumber: Data diolah Eviews 13, 2025

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + e$$

$$Y = 4,805877 + 364,9200.ROA + (-29,78647)CR + 1,3111838.RG + (-132,2223)ROA.FZ + 7,638967.CR.FZ + (-0,216348).RG.FZ + e$$

Berdasarkan tabel yang telah disajikan serta model interaksi yang digunakan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 4,805877 menyatakan bahwa jika variabel moderasi dianggap konstan (0), maka *financial distress* juga akan konstan sebesar 4,805877.
- b. Nilai probabilitas variabel interaksi X1Z atau profitabilitas dengan *financial distress* lebih kecil dari pada nilai signifikansi 0,05 yaitu $0,0160 < 0,05$ yang artinya *firm size* mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *financial distress*. hasil tersebut sejalan dengan pernyataan H4 “*Firm size* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress*”, sehingga keputusan **H4 diterima**.
- c. Nilai probabilitas variabel interaksi X2Z atau likuiditas dengan *financial distress* lebih kecil dari pada nilai signifikansi 0,05 yaitu $0,0467 < 0,05$ yang artinya *firm size* mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress*. hasil tersebut sejalan dengan pernyataan H5 “*Firm size* dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dengan *financial distress*”, sehingga keputusan **H5 diterima**.
- d. Nilai probabilitas variabel interaksi X3Z atau *revenue growth* dengan *financial distress* lebih besar dari pada nilai signifikansi 0,05 yaitu $0,9733 > 0,05$ yang artinya *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara *revenue growth* terhadap *financial distress*. hal tersebut bertolak belakang dengan pernyataan H6 “*Firm size* dapat

memoderasi hubungan antara revenue growth terhadap *financial distress*”, maka dapat diambil keputusan bahwa **H6 ditolak**.

4.2. Pembahasan

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (z-Statistik), diketahui bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0124 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Nilai koefisien yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa peningkatan ROA akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba dan dapat dipergunakan untuk memenuhi berbagai beban biaya serta kewajiban yang dimiliki. Dengan demikian, perusahaan dapat menghindari terjadinya kondisi *financial distress*. sebaliknya apabila tingkat profitabilitas perusahaan menurun, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba juga ikut menurun, hal ini dapat meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*, karena laba yang dihasilkan belum tentu dapat mencukupi berbagai beban biaya dan kewajiban yang harus dipenuhi. Sehingga, perusahaan berisiko mengalami kondisi *financial distress*.

Hal ini sejalan dengan *signal theory* yang menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan kurang efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba. Situasi ini memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa prospek perusahaan di masa depan kurang menjanjikan dan berpotensi mengalami *financial distress* (Goh, 2023). Sebaliknya, perusahaan yang

memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian yang tinggi cenderung memiliki potensi *financial distress* lebih kecil. Oleh karena itu, laba yang dihasilkan perusahaan menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kondisi serta kinerja keuangan perusahaan (Suharti, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Izzah et al (2021) Oktaviani & Lisiantara (2022) dan Suharti (2023) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, dimana semakin tinggi ROA berarti semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Dalam islam, harta yang terbaik adalah harta yang dimanfaatkan dengan baik. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mengelola hartanya secara optimal agar menghasilkan keuntungan dan memberi manfaat bagi banyak pihak. Meskipun manusia diperbolehkan untuk berusaha memperoleh harta lebih, perlu disadari bahwa seluruh harta sejatinya milik Allah SWT. Sementara manusia hanya bertugas sebagai pengelola yang bertanggungjawab. Islam melarang pemborosan dan menyia-nyiaka harta, serta menganjurkan agar digunakan secara halal, diinvestasikan atau dimanfaatkan untuk tujuan yang produktif sesuai dengan prinsip syariah.

Dalam surah Al-Isra ayat 26 menyebutkan agar harta dikelola dengan baik, diberikan kepada kerabat, orang miskin, dan musafir serta melarang pemborosan. Ayat ini menekankan pentingnya pengelolaan aset yang produktif dan bermanfaat

bagi sesama. Islam juga menganjurkan sedekah sebagai bentuk tanggung jawab sosial, yang tidak akan menyebabkan kebangkrutan, tetapi justru menjadi sarana penyucian harta dan pembuka keberkahan yang dapat mendukung pencapaian keuntungan yang lebih baik.

4.2.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (Z-Statistik), diketahui bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai koefisien yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil peluang perusahaan mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo mencerminkan besarnya jumlah aset yang dimilikinya. Menurut Kartika & Hasanudin (2019) perusahaan dikatakan likuid apabila mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin besar risiko perusahaan mengalami *financial distress* akibat menurunnya kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendek.

Hal ini didukung oleh *theory* yang menyatakan bahwa likuiditas yang rendah dapat menjadi sinyal negatif, yang mencerminkan adanya kesulitan keuangan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sekaligus

mengindikasikan potensi masalah likuiditas. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan terlalu bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan operasional, risiko ketidakmampuan untuk melunasi pinjaman tersebut akan meningkat. Apabila perusahaan mulai mengalami kesulitan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan semakin besar (Nuzurrahma & Fahmi, 2022).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai salah satu acuan untuk menilai seberapa besar aset lancar yang dimiliki perusahaan serta kemampuannya dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, investor yang ingin mengevaluasi apakah suatu perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan atau tidak, sebaiknya memperhatikan rasio likuiditas perusahaan agar dapat mengambil keputusan investasi dengan lebih aman.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irwandi (2019), Izzah et al (2021) dan Okrisnesia et al (2021) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dimana semakin tinggi nilai *current ratio* atau semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset ancarnya untuk membiaya utang jangka pendek, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Dalam islam, utang piutang sangat diperhatikan dalam kehidupan masyarakat. Pembahasan mengenai transaksi utang piutang secara tegas diatur dalam Surah Al-Baqarah ayat 280. Dalam ayat tersebut, Allah memerintahkan

kepada para kreditur untuk tidak membebani debitur dengan tambahan beban diluar pokok pinjaman, yang mencerminkan prinsip-prinsip pinjaman yang etis dan adil menurut islam. Selain itu, ayat ini juga menganjurkan pemberian enggang waktu kepada debitur yang sedang menghadapi kesulitan keuangan. Pembayaran utang secara tepat waktu juga menjadi hal yang sangat ditekankan dalam ajaran islam, karena mencerminkan nilai keadilan, kasih sayang dan tanggungjawab dalam pengelolaan keuangan. Nabi Muhammad Saw. menegaskan bahwa penundaan pelunasan utang oleh seseorang yang mampu merupakan bentuk ketidakadilan (Widayati & Saepullah, 2023).

Pada ayat tersebut juga menunjukkan bahwa Allah Swt. Sangat menganjurkan pemberian sedekah atas utang, khususnya ketika pihak yang berutang mengalami kesulitan dalam pelunasan. Anjuran ini berlaku terutama dalam situasi di mana jumlah utang tidak terlalu besar dan bukan merupakan sumber pendapatan utama bagi pihak pemberi pinjaman. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berutang, individu atau entitas perlu mempertimbangkan secara matang konsekuensi yang mungkin timbul. Sebab dalam ajaran islam, utang adalah tanggungan yang tidak hilang begitu saja, bahkan tetap melekat hingga seseorang meninggal dunia.

4.2.3. Pengaruh *Revenue Growth* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji parsial (Z-Statistik), diketahui bahwa *revenue growth* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,5152 > 0,05$ yang artinya variabel *revenue growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat *financial distress* suatu perusahaan tidak memiliki

keterkaitan dengan pertumbuhan pendapatan atau *revenue growth* yang dicapai oleh perusahaan.

Revenue growth adalah indikator peningkatan pendapatan yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa dalam suatu periode tertentu yang diukur dengan membandingkan pendapatan pada periode berjalan dengan periode sebelumnya (Febrian et al., 2024). Semakin tinggi tingkat *revenue growth*, semakin efektif perusahaan dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualannya. Sebaliknya, apabila *revenue growth* rendah, perusahaan kemungkinan besar akan menghadapi kesulitan keuangan (Prihartin & Zatira, 2023).

Dalam perspektif *signaling theory* keputusan yang diambil oleh manajemen akan menjadi petunjuk bagi pemilik modal untuk menilai peluang dan kinerja perusahaan di masa depan. *Revenue growth* yang tinggi mencerminkan kinerja operasional yang baik serta potensi pertumbuhan yang menjanjikan, sehingga dianggap sebagai sinyal positif yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami *revenue growth* yang rendah atau negatif, hal ini mencerminkan kinerja yang kurang optimal dan dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor (Kholifah et al., 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukandani et al., (2022), Dila & Ritonga (2024) dan Febrian et al., (2024) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Revenue Growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut disebabkan oleh bahwa tingkat tinggi atau rendahnya pertumbuhan pendapatan tidak secara langsung berdampak pada

kemungkinan terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Penurunan pertumbuhan pendapatan akan lebih berdampak pada berkurangnya laba yang diperoleh perusahaan.

Penelitian ini juga didukung berdasarkan data penelitian dimana rata-rata *revenue growth* pada perusahaan infrastruktur pada tahun 2021-2023 yang mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 2021, rata-rata *revenue growth* tercatat sebesar 0,15. Kemudian, pada tahun 2022 mengalami peningkatan yang cukup tajam menjadi 0,56. Namun, pada tahun 2023, rata-rata tersebut kembali menurun drastis menjadi 0,09. Fluktuasi yang terjadi pada perusahaan Infrastruktur dalam periode ini disebabkan oleh perubahan nilai pendapatan pada beberapa perusahaan yang menjadi objek penelitian. Peningkatan dan penurunan yang terjadi sangat mempengaruhi nilai rata-rata. Meskipun demikian, fluktuasi *revenue growth* tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Menurut Fitri & Dillak, (2020) rasio *revenue growth* tidak dapat dijadikan indikator utama untuk menentukan apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa penurunan pendapatan tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap kebangkrutan. Penurunan tersebut lebih cenderung mempengaruhi tingkat laba perusahaan. Selama penurunan laba masih berada dalam batas aman (*margin of safety*) yang telah ditentukan oleh perusahaan, maka kondisi tersebut tidak akan secara signifikan mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan dari sampel yang digunakan, perkembangan rata-rata *revenue growth* pada perusahaan Infrastruktur menunjukkan pola yang cenderung fluktuatif dari tahun 2021-2023. Meskipun *revenue growth* mengalami naik turun, perusahaan masih mampu mencatatkan laba setiap tahunnya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa fluktuasi dalam pertumbuhan pendapatan tidak secara langsung mempengaruhi terjadinya *financial distress*. namun apabila fluktuasi tersebut terus berlanjut dengan pertumbuhan pendapatan yang menurun dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, risiko *financial distress* menjadi tidak dapat dihindari.

Dalam perspektif islam, pendapatan yang diperoleh harus berasal dari usaha yang jelas dan halal. Penghasilan yang halal diyakini akan mendatangkan keberkahan dari Allah SWT baik di dunia maupun akhirat. Sebaliknya, kekayaan yang diperoleh dari cara yang tidak sah seperti pencurian, korupsi dan transaksi ilegal tidak hanya membawa kerusakan dan bencana di dunia, tetapi juga mengundang hukuman di akhirat. Oleh karena itu, harta yang diperoleh secara tidak halal tidak hanya memberikan manfaat secara materi, tetapi juga menjamin ketenangan batin dan keselamatan spiritual. Sebagaimana firman Allah SWT dalam surah An-Nahl ayat 114 yang menjelaskan bahwa proses kegiatan ekonomi, termasuk distribusi pendapatan, harus didasarkan pada prinsip halal dan *thayyib*. Halal merujuk pada legalitas menurut syariat, sedangkan *thayyib* mencakup kebaikan dan manfaat bagi tubuh dan pikiran. Segala bentuk aktivitas ekonomi dari produksi hingga konsumsi wajib mematuhi ketentuan ini. Pendapatan yang berasal

dari sumber haram tidak dapat ditoleransi, hal tersebut dikarenakan islam menekankan bahwa distribusi kekayaan harus sesuai dengan hukum syariah.

4.2.4. Pengaruh *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji pengujian yang telah dilakukan, nilai signifikansi sebesar $0,0160 < 0,05$ menunjukkan bahwa *firm size* dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan arah negatif yang artinya variabel *firm size* sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Menurut Syafira & Asyik (2024) perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba secara produktif. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki akses pendanaan yang lebih luas, yang memungkinkan mereka melakukan pengembangan usaha dan inovasi untuk memaksimalkan laba. kondisi ini memberikan perlindungan bagi perusahaan dari risiko *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mujiani & Jum'atul (2020) dan Suharti, (2023), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Hal ini karena perusahaan besar memiliki lebih banyak aset dan kemampuan pendanaan, sehingga cenderung lebih stabil secara finansial. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan profitabilitas rendah lebih rentan mengalami kesulitan keuangan.

Dalam perspektif islam, perusahaan besar harus menyadari bahwa aset dan kekuatan finansial yang dimiliki bukan sekadar alat ekspansi usaha, tetapi merupakan amanah yang harus dikelola secara profesional dan bertanggungjawab. Jika tidak, maka kebesaran tersebut justru bisa menjadi sumber kehancuran. Maka, sesuai dengan hadis diatas, pemimpin atau manajemen perusahaan besar memiliki kewajiban moral dan spiritual untuk memastikan bahwa profitabilitas tidak hanya dicapai, tetapi juga dikelola secara etis demi keberlangsungan dan kemaslahatan.

4.2.5. Pengaruh *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji pengujian yang telah dilakukan, nilai signifikansi sebesar $0,0467 < 0,05$ menunjukkan bahwa *firm size* dapat memoderasi negatif pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Artinya variabel *firm size* sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki peluang lebih besar untuk terhindar dari kondisi *financial distress*, karena perusahaan berukuran besar biasanya memiliki sejumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Dengan demikian, apabila perusahaan besar memiliki kemampuan yang memadai untuk melunasi utang jangka pendeknya sesuai dengan tanggal jatuh tempo, kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* sangat kecil.

Hal ini didukung oleh teori sinyal yang menjelaskan kondisi perusahaan dengan ukuran besar yang memiliki aset produktif untuk menjamin kewajiban utangnya memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai stabilitas dan

kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangannya. Sebaliknya, apabila perusahaan terus menerus memanfaatkan aset untuk membayar utang tanpa peningkatan laba/ekuitas atau jika aset lancar yang dimilikinya tidak produktif seperti piutang tak tertagih hal ini justru memberikan sinyal negatif (Priyambodho & Ardini, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mujiani & Jum'atul (2020), Priyambodho & Ardini (2022) dan Syafira & Asyik (2024) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena perusahaan yang memiliki kas memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, kemungkinan perusahaan menghadapi likuidasi semakin kecil, risiko perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalkan.

Dalam islam mengajarkan agar harta digunakan dengan tepat dan dikelola secara bijak, serta melarang pemborosan dalam penggunaannya. Bahkan, islam menganjurkan untuk menjaga dan memelihara harta sebaik mungkin. Dalam al-qur'an melarang pemberian harta kepada pemiliknya apabila orang tersebut dikenal boros atau tidak mampu mengelolanya dengan baik. Hal ini ditegaskan dalam Surah An-Nisa ayat 5, yang berisi pesan kepada mereka yang dibeli amanah untuk menjaga harta orang lain agar dilakukan dengan penuh tanggung jawab.

4.2.6. Pengaruh *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Antara *Revenue Growth* Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji pengujian yang telah dilakukan, nilai signifikansi sebesar $0,9733 > 0,05$ yang artinya *firm size* tidak mampu memoderasi hubungan antara *revenue growth* terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena baik perusahaan besar maupun kecil memiliki peluang yang sama untuk meningkatkan *revenue growth*. Ketika *revenue growth* meningkat, maka *financial distress* juga cenderung meningkat. Sebaliknya, ketika *revenue growth* menurun, *financial distress* pun menurun. Pertumbuhan pendapatan yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat memengaruhi peningkatan laba dan aset. Jika perusahaan memiliki aset dan laba yang stabil, maka kemungkinannya mengalami *financial distress* menjadi kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lukita et al., (2024) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* tidak dapat memoderasi hubungan antara *revenue growth* terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena meskipun perusahaan besar memiliki aset yang lebih untuk mendorong pertumbuhan pendapatan, peningkatan *revenue* tidak selalu diikuti oleh peningkatan keuntungan. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan pendapatan yang tinggi seringkali diiringi dengan peningkatan piutang yang berisiko tidak tertagih dan dapat mengganggu arus kas serta modal kerja perusahaan yang dapat menimbulkan *financial distress*.

Dalam islam, harta yang banyak bukan hanya dipandang sebagai nikmat, melainkan juga sebagai amanah dan ujian. Dalam sabda Rasulullah Saw.

menjelaskan bahwa kekayaan atau pertumbuhan pendapatan akan bernilai dan membawa manfaat apabila dikelola oleh pihak yang saleh, yaitu amanah, bertanggung jawab dan berorientasi pada kemaslahatan. Pertumbuhan pendapatan bukan sekedar capaian finansial, melainkan sarana untuk menunaikan tanggungjawab sosial, memperkuat stabilitas ekonomi dan mencegah terjadinya krisis keuangan. Dengan demikian, hadist tersebut memberi landasan bahwa pertumbuhan harta bukan semata-mata membawa manfaat, melainkan tergantung pada siapa mengelolanya.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Revenue Growth* Terhadap *Financial Distress* dengan *Firm Size* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023”, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan efektif untuk menghasilkan profit, sehingga risiko perusahaan mengalami *financial distress* dapat diminimalkan.
2. Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* yang artinya semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin kecil peluang perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Variabel *revenue growth* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* yang artinya tingkat *financial distress* suatu perusahaan tidak memiliki keterkaitan dengan pertumbuhan pendapatan atau *revenue growth* yang dicapai oleh perusahaan.

4. Variabel *firm size* sebagai variabel moderasi dapat memoderasi negatif atau memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap *financial distress*. Perusahaan yang mampu meningkatkan tingkat profitabilitasnya memiliki potensi yang lebih besar untuk melakukan ekspansi usaha. Ketersediaan aset yang besar serta laba yang tinggi berperan penting dalam mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan. Kondisi tersebut juga berkontribusi dalam memperkuat posisi keuangan perusahaan, sehingga dapat mengurangi risiko terjadinya *financial distress*.
5. Variabel *firm size* sebagai variabel moderasi dapat memoderasi negatif atau memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap *financial distress*. Tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki peluang lebih besar untuk terhindar dari kondisi *financial distress*, karena perusahaan berukuran besar biasanya memiliki sejumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Oleh sebab itu, perusahaan dengan ukuran besar lebih berpeluang untuk menghindari kondisi *financial distress*.
6. Variabel *firm size* sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antara *revenue growth* terhadap *financial distress*. Hal tersebut karena setiap perusahaan baik berskala kecil maupun besar memiliki peluang yang sama untuk meningkatkan pertumbuhan pendapatan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka disarankan beberapa hal sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Disarankan agar penelitian selanjutnya menambah variabel lain seperti *cash flow* operasional, efisiensi aset, atau struktur modal, agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

Cash flow operasional disarankan untuk peneliti selanjutnya karena indikator ini mencerminkan kemampuan riil perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasionalnya, yang lebih sulit dimanipulasi dibandingkan laba akuntansi, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih objektif terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Efisiensi aset juga relevan untuk ditambahkan karena tingkat efisiensi dalam memanfaatkan aset sangat bergantung pada jenis industri yang dijalankan perusahaan. Hal ini menyebabkan hasil penelitian mengenai pengaruh efisiensi aset terhadap financial distress bisabervariasi antar sektor, sehingga perlu dianalisis lebih lanjut agar sesuai dengan karakteristik industri yang diteliti.

Struktur modal disarankan karena proporsi utang terhadap ekuitas dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Struktur modal yang agresif meningkatkan risiko tekanan keuangan dan potensi

financial distress, sehingga variabel ini dapat memperkaya analisis terhadap faktor yang mempengaruhi financial distress.

Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperpanjang rentang waktu penelitian atau menggunakan pendekatan data panel, karena hal tersebut dapat meningkatkan validitas dan reabilitas hasil yang diperoleh melalui pengamatan yang lebih menyeluruh terhadap perubahan kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu.

2. Bagi investor

Investor sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan (profitabilitas) dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kondisi likuiditas, pertumbuhan pendapatan, serta ukuran perusahaan. Hal ini penting agar dapat meminimalisir risiko terhadap perusahaan yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

3. Bagi perusahaan

Hasil analisis terhadap potensi kebangkrutan perusahaan memang tidak selalu menghasilkan prediksi yang sepenuhnya akurat, namun tetap dapat berfungsi sebagai sinyal peringatan dini bagi perusahaan, khususnya pada sektor infrastruktur. Temuan ini dapat dimanfaatkan oleh manajemen untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan menyusun kebijakan yang tepat guna mencegah terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih siap dalam

merencanakan langkah-langkah perbaikan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F., & Sari, M. P. S. (2024). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Business and Accounting Education Journal*, 5(1), 108–130. <https://doi.org/10.15294/baej.v5i1.3509>
- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadhilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (N. Saputra (ed.)). Yayasan Penerbit Muhammad Zani.
- Agustin, R. I., Permadhy, Y. T., & Mulyantini, S. (2020). *Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress*. 1122–1136.
- Aninda Fitri, M., & Juliana Dillak, V. (2020). Arus Kas Operasi, Leverage, Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(2), 60–64.
- Artamevia, B. V., & Wahyuni, N. (2022). Profitabilitas terhadap Financial Distress Dimoderasi Struktur Modal. *El Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 13(2), 161–169. <https://doi.org/10.18860/em.v13i2.15823>
- Ashsifa, I., Kuncoro, M. T., & Salisa, N. R. (2023). Analisis Rasio Keuangan terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Technobiz*, 6(1), 21–28.
- Astuti, Sembiring, L. D., Sypitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (H. F. Ningrum (ed.)). CV Media Sains Indonesia.
- Ayinaddis, S. G., & Tegegne, H. G. (2023). Uncovering Financial Distress Conditions and its Determinant Factors on Insurance Companies in Ethiopia. *Plos One*, 18(10), e0292973. <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0292973>
- Deni, A., Thamrin, Hirbasari, I. A., & Taryono. (2024). *Pengantar Ekonomi Makro* (P. T. Cahyono (ed.)). CV Rey Media Gravika.
- Desda, A. M. M. (2020). Analysis of the Effect of Operating Leverage and Financial Leverage on Companies Profitability Listed on Indonesia Stock Exchange. *Ilomata International Journal of Management*, 1(2), 45–50. <https://doi.org/10.52728/ijjm.v1i2.65>
- Dila, N. W. S., & Ritonga, F. (2024). Pengaruh Sales Growth dan Struktur Modal terhadap Financial Distress. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 802–812. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i4.1331>
- Diyanto, V. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 2(2), 127–133. <https://doi.org/10.31258/ijesh.2.2.127-133>

- Erayanti, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan leverage terhadap Prediksi Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01).
- Ernawati, N., & Fikri, R. S. (2024). *Faktor -Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transfortasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2022*. 7.
- Febrian, A. H., Handriani, E., & Rahayu, S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Infrastruktur. *Jimea, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 8, 2583.
- Febriyani, I., & Rifkhan, R. (2024). Faktor-Faktor Leverage Laporan Keuangan Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ecodemica : Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 27–37. <https://doi.org/10.31294/eco.v8i1.21429>
- Finatariyani, E., & Cahyani, Y. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Implementasi Praktis* (Wahyudi (ed.)). PT Dewangga Energi Internasional.
- Fredrick, I. (2019). Firm Specific Determinants of Financial Distress: Empirical Evidence from Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 11(3), 49–56. <https://doi.org/10.5897/jat2019.0333>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9* (A. Tejokusumo (ed.)). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Eviews10* (2nd ed.). Universitas Diponegoro. <https://www.scribd.com/document/694018838/Ghozali-Dan-Ratmono-2017>
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress* (Edisi Pert).
- Heliani, & Elisah, S. (2022). *Pengaruh Profitabilitas , Makroekonomi , Firm Size Terhadap Financial Distress dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating*. 6, 4142–4155. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1080>
- Hidayat, S. (2022). *Bangkrut dalam Al-Quran ; Studi Tematis Pemahaman Kata Khasara dalam Al-Qur ' an*. 5(2).
- Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z–Score pada PT. Golden Plantation Tbk. Periode 2014-2018. *PUBLIC POLICY (Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis)*, 2(1), 102–121. <https://doi.org/10.51135/publicpolicy.v2.i1.p102-121>
- Izzah, L. N., Rahman, A., & Mahsina, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Kondisi Financial Distress. *EkoBis: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(1), 70–81. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v2i1.214>
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage,

- Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–16. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Kholifah, R., Uzliawati, L., & Lestari, T. (2023). The Effect of Sales Growth, Profitability, Leverage and Corporate Governance on Financial Distress. *Economics and Business*, 8(1), 1–14.
- Lawita, N. F., & Binangkit, I. D. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi di Indonesia dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 12(2), 247–256.
- Lela, M. N., Wijaya, A. L., & Sudrajat, M. A. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2019. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 3.
- Lukita, N., Danuta, K. S., & Octisari, S. K. (2024). Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Entertainment Korea Selatan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 12–24.
- Majka, M., & Poland, N. T. (2024). *Understanding Revenue Growth*. June.
- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2012). Altman Z-Score sebagai Salah Satu Metode dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(1), 1–10. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/268/461>
- Mochamad Rifky Irwandi, S. R. (2019). The Influence of Inflation , Liquidity and Leverage Towards Financial Distress (Study on Agriculture Company Listed at Indonesia Stock Exchange from 2014-2018). *E-Proceeding of Management*, 6(3), 5717–5723.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi*, XXII(2), 254–269.
- Muhammad Zaky. (2022). Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) Periode 2017-2021. *Ekonomak*, 5(3), 248–253. <https://www.ejournal.stiepgri.ac.id/index.php/ekonomak/article/view/200>
- Mujiani, S., & Jum'atul, W. (2020). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhhi Financial Distress. 2(2), 135–148.

- Nawirah, Permatasari, D., & Wahidah, M. (2022). *Financial Distress Analysis in Banking: Wich Methods is the Most Accurate* (pp. 231–244). Proceeding Iconies Faculty of Economics Uin Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Nila, I. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 62–70.
- Nilasari, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 10(1), 55. <https://doi.org/10.26418/jebik.v10i1.44793>
- 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*, 306–322.
- Nuzurrahma, A., & Fahmi, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efisiensi dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen SINTA*, 4(2), 347–361. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Okrianesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 6(1), 1466–1474.
- Okrisnesia, M., Supheni, I., & Suroso, B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Financial Distress di Masa Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi*, 6(1), 1466–1474.
- Oktaviani, N. D. D., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Aktivitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Financial Distress. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2613–2623. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/944/425>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (edisi 1). PT Gramedia Pustaka Utama.
- Prihartin, G., & Zatira, D. (2023). The Effect on Financial Performance and Sales Growth on Financial Distress. *International Social Sciences and Humanities*, 2(3), 960–973.
- Priyambodho, W., & Ardini, L. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 2(2), 286–296.

<https://doi.org/10.35313/ialj.v2i2.3422>

- 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>
- Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress dengan Pendekatan Altman pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122–129.
- Rizkyana, A. W., Fadila, A., & Pinem, D. B. (2021). Identifikasi Potensi Financial Distress pada Industri Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 78–89. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.336>
- Rochendi, L. R., & Nuryaman, N. (2022). Pengaruh Sales Growth, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3465–3473.
- Roflin, E., Riana, F., Munarsih, E., Pariyana, & Liberty, I. A. (2023). *Regresi Logistik Biner dan Multinomial* (M. Nasrudin (ed.)). PT Nasya Expanding Management.
- Saleh, K. (2024). Analisis Risiko Moral, Evaluasi Pasar, dan Proximitas terhadap Risiko Kebangkrutan : Perubahan Struktur Modal di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Educatio Amerta*, 3(1), 25–37.
- Setiawan, A. F., Suwaidi, R. A., No, J. R. M., Anyar, G., Anyar, K. G., & SBY, K. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Leverage terhadap Profitabilitas dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *BRILIANT: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 750–761.
- Shanthi, P., & Cipta, W. (2020). *Analisis Potensi Kebangkrutan Menggunakan Metode Alman Z-Score Pada Perusahaan Subsektor Plastik Dan Kemasan*. 6(2), 188–197.
- Silvia, D., & Yulistina, Y. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Debt to Asset Terhadap Financial Distress Selama Masa Pandemi. *Global Financial Accounting Journal*, 6(1), 89–99.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar* (edisi 1). Universitas Negeri Malang.
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia). In *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 1, Issue 2). <https://doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. CV Alfabeta.
- Suharti, S. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 646–651.

<https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.599>

- Sukandani, Y., Istikhoroh, S., Ardhiani, M. R., Lasiyono, U., & Afkar, T. (2022). Prediction of Company Financial Distress in Indonesia Using Fundamental and Intellectual Capital Analysis. *Journal of Applied Econoics and Bussiness*, 10(4).
- Sumarni, I. (2022). Analisis Financial Distress Perusahaan di Indonesia Dimasa Pandemic Covid 19. *PubBis: Jurnal Pemikiran Dan Penelitian Administrasi Publik Dan Administrasi Bisnis*, 6(1), 86–101.
- Syafira, C., & Asyik, N. F. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(2).
- 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.
- Tania, S. (2021). *Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi pada PT Inti (Persero)*. 1(3), 628–633.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun. (2008). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008*. 1.
- Wangsih, I. C., Yanti, D. R., Yohana, Y., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Influence of Leverage, Firm Size, and Sales Growth on Financial Distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 180–194. www.ceicdata.com
- Widarjono, A. (2018). *Analisis Regresi dengan SPSS* (Edisi I). UPP STIM YKPN.
- Widayati, R., & Saepullah. (2023). Hutang Piutang dalam Penafsiran Abu Ḥayyan : Studi Terhadap Ayat -Ayat Hukum dengan Analisis Qirā ` āt Shādhdhah. *Jurnal Studi Al-Qur'an Dan Al-Hadis*, 11, 284–302.
- Yohanson, A. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress pada PT Sri Tugu Muda (Lampung). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JMB)*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.57084/jmb.v1i1.304>
- Zaidi, M., & Amirat, A. (2021). Forecasting Stock Market Trends By Logistic Regression and Neural Networks Evidence From Ksa Stock Market. *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom*, IV(6), 220–234. <http://ijecm.co.uk/>

LAMPIRAN

Lampiran 1 - Data Sampel Penelitian

Perhitungan Altman Z-Score

KODE	TAHUN	X1	X2	X3	X4	JUMLAH	KET
CASS	2021	-0,09	0,19	0,15	0,59	2,68	0
	2022	0,00	0,26	0,25	0,83	3,36	0
	2023	0,13	0,33	0,30	1,16	5,18	0
CMNP	2021	-0,15	0,27	0,07	2,17	3,59	0
	2022	-0,12	0,28	0,07	1,78	2,43	0
	2023	-0,10	0,28	0,08	1,52	2,38	0
IPCC	2021	0,33	0,07	0,07	1,19	5,11	0
	2022	0,21	0,11	0,12	1,13	3,73	0
	2023	0,31	0,16	0,16	2,16	5,89	0
IPCM	2021	0,41	0,22	0,12	4,26	9,52	0
	2022	0,42	0,24	0,13	4,10	8,68	0
	2023	0,40	0,26	0,13	4,41	8,99	0
JSMR	2021	-0,02	0,14	0,07	0,34	2,15	0
	2022	0,00	0,18	0,08	1,39	2,61	0
	2023	-0,11	0,18	0,09	1,43	1,91	0
KARW	2021	-2,68	-3,71	-0,02	-0,66	-29,15	1
	2022	-3,04	-4,47	0,09	-0,69	-34,33	1
	2023	-3,42	-5,25	0,14	0,72	-37,51	1
ADHI	2021	0,01	0,05	0,02	0,17	1,62	1
	2022	0,13	0,05	0,02	0,28	1,47	1
	2023	0,09	0,06	0,03	0,29	1,26	1
BUKK	2021	0,07	0,47	0,13	1,74	5,62	0
	2022	0,08	0,47	0,10	1,57	4,33	0
	2023	0,00	0,43	0,11	1,18	3,35	0
DGIK	2021	0,17	-0,15	0,01	9,04	10,79	0
	2022	0,10	-0,16	0,01	2,05	2,41	0
	2023	0,16	-0,13	0,03	2,22	3,17	0
NRCA	2021	0,49	0,29	0,05	1,20	6,27	0
	2022	0,44	0,27	0,04	0,96	5,02	0
	2023	0,46	0,28	0,05	1,05	5,34	0
PBSA	2021	0,56	0,13	0,12	2,96	8,90	0
	2022	0,53	0,20	0,18	3,04	8,48	0
	2023	0,50	0,15	0,31	3,01	8,97	0
PPRE	2021	0,09	0,06	0,05	0,74	2,95	0

	2022	0,15	0,07	0,06	0,71	2,31	0
	2023	0,24	0,09	0,06	0,86	3,17	0
PTPP	2021	0,06	0,06	0,03	0,35	2,22	0
	2022	0,10	0,06	0,03	0,35	1,39	1
	2023	0,08	0,07	0,02	1,05	2,00	0
PTPW	2021	0,36	0,46	0,11	4,06	9,69	0
	2022	0,48	0,57	0,15	7,32	13,65	0
	2023	0,48	0,60	0,16	6,04	12,47	0
TOTL	2021	0,28	0,33	0,05	1,82	6,10	0
	2022	0,25	0,30	0,06	0,71	3,75	0
	2023	0,20	0,23	0,08	0,52	3,15	0
WEGE	2021	0,23	0,14	0,05	0,66	4,02	0
	2022	0,36	0,19	0,05	0,88	4,28	0
	2023	0,37	0,19	0,02	0,52	3,72	0
BALI	2021	-0,04	0,12	0,09	0,89	2,71	0
	2022	-0,05	0,14	0,09	0,89	1,68	1
	2023	-0,16	0,15	0,08	0,84	0,82	1
EXCL	2021	-0,18	0,10	0,06	0,58	1,12	1
	2022	-0,18	0,09	0,05	0,42	-0,16	1
	2023	-0,15	0,09	0,05	0,43	0,14	1
GHON	2021	-0,17	0,33	0,10	2,38	4,08	0
	2022	-0,18	0,32	0,11	2,08	2,74	0
	2023	-0,20	0,30	0,11	1,59	2,00	0
GOLD	2021	0,22	0,14	0,06	9,48	12,83	0
	2022	0,15	0,17	0,05	11,32	13,76	0
	2023	0,07	0,20	0,05	9,94	11,88	0
IBST	2021	0,02	0,04	0,00	2,22	3,52	0
	2022	0,10	0,19	0,03	1,66	3,24	0
	2023	0,09	0,11	0,03	1,73	2,97	0
ISAT	2021	-0,27	0,11	0,17	0,19	0,92	1
	2022	-0,15	0,08	0,10	0,38	0,32	1
	2023	-0,16	0,10	0,09	0,42	0,33	1
LCKM	2021	0,84	0,11	0,01	11,29	18,32	0
	2022	0,87	0,11	0,01	13,72	20,55	0
	2023	0,91	0,12	0,00	25,76	33,42	0
MTEL	2021	0,26	0,03	0,06	1,40	4,64	0
	2022	-0,04	0,04	0,07	1,52	1,96	0
	2023	-0,13	0,05	0,09	1,48	1,44	1
OASA	2021	0,81	0,00	0,01	0,23	6,63	0
	2022	-0,07	0,01	0,02	0,37	0,11	1
	2023	0,42	0,01	0,01	7,11	10,29	0

TBIG	2021	-0,13	0,08	0,05	0,31	1,11	1
	2022	-0,12	0,11	0,06	0,34	0,31	1
	2023	-0,21	0,11	0,05	0,36	-0,32	1
TLKM	2021	-0,03	0,38	0,17	0,11	3,35	0
	2022	-0,06	0,41	0,15	1,19	3,17	0
	2023	-0,06	0,41	0,16	0,12	2,15	0
TOWR	2021	-0,22	0,19	0,08	0,02	0,79	1
	2022	-0,16	0,22	0,10	0,28	0,63	1
	2023	-0,29	0,24	0,10	0,32	-0,11	1
KEEN	2021	0,04	0,18	0,06	1,19	3,48	0
	2022	0,05	0,20	0,08	1,24	2,78	0
	2023	0,03	0,22	0,07	1,14	2,59	0
POWR	2021	-0,01	0,21	0,11	1,06	3,46	0
	2022	-0,01	0,22	0,10	1,06	2,44	0
	2023	-0,02	0,22	0,11	1,14	2,52	0

Sampel Penelitian

No	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Financial Distress	ROA	CR	Revenue Growth	Firm Size
1	CASS	2021	0	0,09	0,83	0,15	14,27
2	CASS	2022	0	0,17	1,01	0,23	23,63
3	CASS	2023	0	0,22	1,34	0,27	14,47
4	CMNP	2021	0	0,05	0,67	0,71	23,46
5	CMNP	2022	0	0,05	0,47	0,01	23,63
6	CMNP	2023	0	0,05	0,37	0,71	23,79
7	IPCC	2021	0	0,03	4,83	0,45	28,31
8	IPCC	2022	0	0,07	1,73	0,41	21,51
9	IPCC	2023	0	0,11	3,69	0,01	21,30
10	IPCM	2021	0	0,10	3,19	0,18	21,08
11	IPCM	2022	0	0,10	5,11	0,20	21,12
12	IPCM	2023	0	0,10	3,24	0,16	21,14
13	JSMR	2021	0	0,01	0,86	0,11	18,43
14	JSMR	2022	0	0,03	1,03	0,09	18,33
15	JSMR	2023	0	0,05	0,35	0,29	18,68
16	KARW	2021	1	0,03	0,08	-0,35	16,71
17	KARW	2022	1	0,06	0,06	1,43	16,52
18	KARW	2023	1	0,10	0,05	-0,05	16,34
19	ADHI	2021	1	0,00	1,02	0,06	31,32

20	ADHI	2022	1	0,00	1,20	0,18	31,32
21	ADHI	2023	1	0,01	1,14	0,48	31,33
22	BUKK	2021	0	0,09	1,20	-0,03	22,38
23	BUKK	2022	0	0,07	1,28	0,07	22,56
24	BUKK	2023	0	0,08	1,00	0,24	22,85
25	DGIK	2021	0	0,01	1,59	-0,23	27,64
26	DGIK	2022	0	0,01	1,35	0,02	27,54
27	DGIK	2023	0	0,03	1,57	0,24	27,54
28	NRCA	2021	0	0,02	2,17	-0,20	28,39
29	NRCA	2022	0	0,03	1,93	0,47	30,38
30	NRCA	2023	0	0,04	0,09	0,17	28,48
31	PBSA	2021	0	0,11	3,33	-0,49	27,38
32	PBSA	2022	0	0,16	3,23	1,62	27,48
33	PBSA	2023	0	0,24	3,11	-0,22	27,40
34	PPRE	2021	0	0,02	1,19	0,20	29,58
35	PPRE	2022	0	0,02	1,29	0,29	29,66
36	PPRE	2023	0	0,02	1,54	-0,06	29,60
37	PTPP	2021	0	0,01	1,12	0,06	31,65
38	PTPP	2022	1	0,01	1,21	0,13	31,68
39	PTPP	2023	0	0,00	1,16	-0,02	31,67
40	PTPW	2021	0	0,10	3,00	0,60	27,02
41	PTPW	2022	0	0,14	5,85	0,12	27,09
42	PTPW	2023	0	0,15	5,08	0,17	27,27
43	TOTL	2021	0	0,04	1,58	-0,24	21,73
44	TOTL	2022	0	0,03	1,49	0,30	21,82
45	TOTL	2023	0	0,06	1,33	-0,55	21,87
46	WEGE	2021	0	0,04	1,45	0,13	29,42
47	WEGE	2022	0	0,04	1,98	-0,25	29,32
48	WEGE	2023	0	0,01	1,93	0,68	29,34
49	BALI	2021	0	0,04	0,71	0,22	29,24
50	BALI	2022	1	0,04	0,66	0,03	29,28
51	BALI	2023	1	0,03	0,33	-0,02	29,34
52	EXCL	2021	1	0,02	0,37	0,03	18,10
53	EXCL	2022	1	0,01	0,39	0,09	18,28
54	EXCL	2023	1	0,01	0,36	0,11	18,29
55	GHON	2021	0	0,09	0,30	0,15	20,74
56	GHON	2022	0	0,08	0,32	0,13	20,87
57	GHON	2023	0	0,07	0,31	0,09	21,03
58	GOLD	2021	0	0,04	3,55	0,11	19,70

59	GOLD	2022	0	0,04	3,03	0,07	19,81
60	GOLD	2023	0	0,04	1,80	0,01	19,84
61	IBST	2021	0	0,00	2,81	-0,13	32,19
62	IBST	2022	0	0,00	1,95	0,12	29,88
63	IBST	2023	0	0,00	1,79	0,02	29,92
64	ISAT	2021	1	0,11	0,40	0,12	17,96
65	ISAT	2022	1	0,05	0,52	0,49	18,55
66	ISAT	2023	1	0,04	0,45	0,10	18,56
67	LCKM	2021	0	0,01	11,74	0,08	25,71
68	LCKM	2022	0	0,00	14,53	-0,36	25,70
69	LCKM	2023	0	0,00	25,40	-0,50	25,67
70	MTEL	2021	0	0,02	3,30	0,11	24,78
71	MTEL	2022	0	0,01	0,77	-1,00	17,84
72	MTEL	2023	1	0,03	0,00	0,11	17,86
73	OASA	2021	0	0,01	7,83	1,81	26,13
74	OASA	2022	1	0,01	0,84	10,96	26,41
75	OASA	2023	0	0,00	8,17	0,08	27,36
76	TBIG	2021	1	0,04	0,36	0,16	17,55
77	TBIG	2022	1	0,04	0,41	0,06	17,58
78	TBIG	2023	1	0,03	0,34	0,02	17,66
79	TLKM	2021	0	0,12	0,89	0,05	12,53
80	TLKM	2022	0	0,10	0,78	0,03	12,58
81	TLKM	2023	0	0,11	0,78	0,01	12,57
82	TOWR	2021	1	0,05	0,34	0,16	18,00
83	TOWR	2022	1	0,05	0,25	0,28	18,00
84	TOWR	2023	1	0,05	0,18	0,06	18,04
85	KEEN	2021	0	0,03	1,71	0,44	19,52
86	KEEN	2022	0	0,05	1,87	0,14	19,57
87	KEEN	2023	0	0,04	1,40	0,15	19,68
88	POWR	2021	0	0,05	0,34	0,16	18,00
89	POWR	2022	0	0,05	0,25	0,28	18,00
90	POWR	2023	0	0,05	0,18	0,06	18,04

No	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	ROA*Firm Size	CR*Firm Size	Revenue Growth*Firm Size
1	CASS	2021	1,28	11,83	2,14
2	CASS	2022	4,02	23,76	5,43
3	CASS	2023	3,18	19,32	3,91

4	CMNP	2021	1,17	15,72	16,66
5	CMNP	2022	1,18	11,11	0,24
6	CMNP	2023	1,19	8,80	16,89
7	IPCC	2021	0,85	136,74	12,74
8	IPCC	2022	1,51	37,21	8,82
9	IPCC	2023	2,34	78,60	0,21
10	IPCM	2021	2,11	67,25	3,79
11	IPCM	2022	2,11	107,92	4,22
12	IPCM	2023	2,11	68,49	3,38
13	JSMR	2021	0,18	15,85	2,03
14	JSMR	2022	0,55	18,88	1,65
15	JSMR	2023	0,93	6,54	5,42
16	KARW	2021	0,50	1,34	-5,85
17	KARW	2022	0,99	0,99	23,62
18	KARW	2023	1,63	0,82	-0,82
19	ADHI	2021	0,00	31,95	1,88
20	ADHI	2022	0,00	37,58	5,64
21	ADHI	2023	0,31	35,72	15,04
22	BUKK	2021	2,01	26,86	-0,67
23	BUKK	2022	1,58	28,88	1,58
24	BUKK	2023	1,83	22,85	5,48
25	DGIK	2021	0,28	43,95	-6,36
26	DGIK	2022	0,28	37,18	0,55
27	DGIK	2023	0,83	43,24	6,61
28	NRCA	2021	0,57	61,61	-5,68
29	NRCA	2022	0,91	58,63	14,28
30	NRCA	2023	1,14	2,43	4,84
31	PBSA	2021	3,01	91,18	-13,42
32	PBSA	2022	4,40	88,76	44,52
33	PBSA	2023	6,58	85,21	-6,03
34	PPRE	2021	0,59	35,20	5,92
35	PPRE	2022	0,59	38,26	8,60
36	PPRE	2023	0,59	45,58	-1,78
37	PTPP	2021	0,32	35,45	1,90
38	PTPP	2022	0,32	38,33	4,12
39	PTPP	2023	0,00	36,74	-0,63
40	PTPW	2021	2,70	81,06	16,21
41	PTPW	2022	3,79	158,48	3,25
42	PTPW	2023	4,09	138,53	4,64

43	TOTL	2021	0,87	34,33	-5,22
44	TOTL	2022	0,65	32,51	6,55
45	TOTL	2023	1,31	29,09	-12,03
46	WEGE	2021	1,18	42,66	3,82
47	WEGE	2022	1,17	58,05	-7,33
48	WEGE	2023	0,29	56,62	19,95
49	BALI	2021	1,17	20,76	6,43
50	BALI	2022	1,17	19,32	0,88
51	BALI	2023	0,88	9,68	-0,59
52	EXCL	2021	0,36	6,70	0,54
53	EXCL	2022	0,18	7,13	1,65
54	EXCL	2023	0,18	6,58	2,01
55	GHON	2021	1,87	6,22	3,11
56	GHON	2022	1,67	6,68	2,71
57	GHON	2023	1,47	6,52	1,89
58	GOLD	2021	0,79	69,94	2,17
59	GOLD	2022	0,79	60,02	1,39
60	GOLD	2023	0,79	35,71	0,20
61	IBST	2021	0,00	90,45	-4,18
62	IBST	2022	0,00	58,27	3,59
63	IBST	2023	0,00	53,56	0,60
64	ISAT	2021	1,98	7,18	2,16
65	ISAT	2022	0,93	9,65	9,09
66	ISAT	2023	0,74	8,35	1,86
67	LCKM	2021	0,26	301,84	2,06
68	LCKM	2022	0,00	373,42	-9,25
69	LCKM	2023	0,00	652,02	-12,84
70	MTEL	2021	0,50	81,77	2,73
71	MTEL	2022	0,18	13,74	-17,84
72	MTEL	2023	0,54	0,00	1,96
73	OASA	2021	0,26	204,60	47,30
74	OASA	2022	0,26	22,18	289,45
75	OASA	2023	0,00	223,53	2,19
76	TBIG	2021	0,70	6,32	2,81
77	TBIG	2022	0,70	7,21	1,05
78	TBIG	2023	0,53	6,00	0,35
79	TLKM	2021	1,50	11,15	0,63
80	TLKM	2022	1,26	9,81	0,38
81	TLKM	2023	1,38	9,80	0,13

82	TOWR	2021	0,90	6,12	2,88
83	TOWR	2022	0,90	4,50	5,04
84	TOWR	2023	0,90	3,25	1,08
85	KEEN	2021	0,59	33,38	8,59
86	KEEN	2022	0,98	36,60	2,74
87	KEEN	2023	0,79	27,55	2,95
88	POWR	2021	0,90	6,12	2,88
89	POWR	2022	0,90	4,50	5,04
90	POWR	2023	0,90	3,25	1,08

Lampiran 2 – Lampiran Hasil Uji

	<i>Financial Distress</i>	<i>Profitabilitas</i>	<i>Likuiditas</i>	<i>Revenue Growth</i>	<i>Firm Size</i>
Mean	4.695556	0.051556	2.089058	0.268222	3.113262
Median	3.170000	0.040000	1.195000	0.110000	3.096642
Maximum	33.42000	0.240000	25.40000	10.96000	3.471656
Minimum	-0.320000	0.000000	0.00000	-1.000000	2.521892
Std. Deviasi	5.074216	0.047827	3.413708	1.200896	2.311829

Cumulative				
Dep. Value	Count	Percent	Count	Percent
0	67	74.44	67	74.44
1	23	25.56	90	100.00

Sum squared resid	9.136728
-------------------	----------

Prob. Chi-Sq	0,9779
--------------	--------

McFadden R-squared	0.384143
--------------------	----------

Estimated Equation			
	Dep=0	Dep=1	Total
%Correct	91.04	60.87	83.33
%Incorrect	8.96	39.13	16.67

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	3.500507	1.132662	3.090513	0.0020
Profitabilitas	-41.38081	16.54914	-2.500481	0.0124
Likuiditas	-3.606340	0.951886	-3.788626	0.0002
Revenue Growth	0.702169	1.079027	0.650742	0.5152

Prob(LR statistic)	0.000000
--------------------	----------

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	3.500507	1.132662	3.090513	0.0020

Profitabilitas	-41.38081	16.54914	-2.500481	0.0124
Likuiditas	-3.606340	0.951886	-3.788626	0.0002
Revenue Growth	0.702169	1.079027	0.650742	0.5152

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	4.805877	1.403379	3.424504	0.0006
Profitabilitas*Firm Size	-132.2223	54.89699	-2.408553	0.0160
Likuiditas*Firm Size	7.638967	3.841301	1.988640	0.0467
Revenue Growth*Firm Size	-0.216348	6.465351	-0.033463	0.9733

Lampiran 3 – Lampiran Biodata Penulis

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Azizah Ayu Maulida
Tempat, tanggal lahir : Madiun. 19 Mei 2003
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Jl. Jati Raya, Ds. Klagenserut Kec.Jiwan Kab.Madiun
Telepon/HP : 089696529684
E-mail : azizah.aydaa@gmail.com

Pendidikan Formal

2009-2015 : MIN Klagenserut
2015-2018 : MTsN 6 Kabupaten Madiun
2018-2021 : MAN 1 Kota Madiun
2021-Sekarang : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2021-2022 : Ma'had Sunan Ampel Al- Aly Malang
2021-2022 : Kelas PKPBA
2022-2023 : Kelas PKPBI

Riwayat Organisasi

1. IPPNU
2. Koperasi Padang Bulan UIN Malang

Lampiran 4 – Lembar Pengesahan Proposal Skripsi

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR PROPOSAL SKRIPSI
**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
REVENUE GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-
2023**

Oleh
AZIZAH AYU MAULIDA

NIM : 210502110046

Telah diseminarkan Pada 13 Desember 2024

Telah diseminarkan Pada 13 Desember 2024

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Penguji I

**Dr. Sulis Rochayatun, M.Akun., Ak. CA., CMA,
CSRA**

NIP. 19760313201802012188



2 Penguji II

Fajar Nurdin, M.Ak

NIP. 198310052019031006



3 Penguji III

Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

NIP. 197203222008012005



Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,



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

NIP. 197606172008012020

Lampiran 5 - Jurnal Bimbingan

6/16/25, 10:42 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



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

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210502110046
Nama : Azizah Ayu Maulida
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *REVENUE GROWTH* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	8 Oktober 2024	bimbingan 1 : konsultasi judul penelitian	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	22 Oktober 2024	bimbingan 2 : konsultasi terkait BAB I Arahan yang diberikan oleh dosen pembimbing terkait Bab 1 adalah untuk memperbaiki latar belakang penelitian dengan menekankan penjelasan tentang research gap yang menjadi dasar penelitian. Selain itu, diperlukan penjelasan yang lebih terperinci mengenai hubungan antar variabel penelitian dalam kaitannya dengan research gap tersebut agar landasan penelitian menjadi lebih jelas dan terarah.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	15 November 2024	bimbingan 3 : konsultasi terkait BAB 123 Arahan yang diberikan oleh dosen pembimbing terkait Bab 1, 2, dan 3 meliputi perbaikan pada tujuan penelitian agar lebih spesifik dan sesuai dengan fokus studi, mengganti variabel sales growth menjadi revenue growth untuk mencerminkan konsep yang lebih relevan, serta memberikan penjelasan yang jelas mengenai alasan pemilihan pengukuran pada variabel X agar mendukung validitas penelitian.	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	25 November 2024	bimbingan 4 : Konsultasi terkait BAB 123 Arahan yang diberikan oleh dosen pembimbing terkait Bab 1, 2, dan 3 adalah untuk memperjelas kembali hubungan antara alasan penggunaan pengukuran variabel dengan financial distress	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/1701>

1/2

5	21 April 2025	Konsultasi terkait running data skripsi	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	15 Mei 2025	konsultasi Skripsi BAB 1-4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	21 Mei 2025	konsultasi revisi Skripsi BAB 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	30 Mei 2025	konsultasi Terkait Revisi BAB 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	2 Juni 2025	Konsultasi Revisi BAB 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	4 Juni 2025	Konsultasi Revisi Skripsi BAB 1-5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 4 Juni 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA

Lampiran 6 – Keterangan Bebas Plagiarisme

6/16/25, 3:24 PM

Print Bebas 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 : Azizah Ayu Maulida
NIM : 210502110046
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN REVENUE GROWTH TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2021-2023**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
13%	12%	7%	7%

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

Malang, 16 Juni 2025

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd