

**PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2018-2021)**

Hesti Fajarsari¹, Bustanul Ulum², Mustafa³, Alfiana⁴

Akademi Entrepreneurship Terang Bangsa Semarang¹, Universitas Gresik², Universitas Muslim
Maros³, Universitas Muhammadiyah Bandung⁴

E- mail: fajarsarihesti@gmail.com¹, bustanululum46@gmail.com², mustafa@umma.ac.id³,
alfiana.dr@umbandung.ac.id⁴

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh leverage dan likuiditas terhadap financial distress dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari sektor energi, sebanyak 69 perusahaan pada tahun 2018-2021. Data dianalisis menggunakan Smart PLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif, menunjukkan bahwa perusahaan dengan hutang tinggi lebih cenderung mengalami financial distress dan kontinuitas. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap financial distress, menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi mengurangi financial distress perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh utang terhadap financial distress, menunjukkan bahwa financial distress tidak terjadi karena total utang perusahaan konsisten dengan ukuran perusahaan. Pada saat yang sama, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress, karena perusahaan besar tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu.

Keywords: *Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress.*

1. PENDAHULUAN

Di Negara Indonesia isu mengenai laporan keuangan tahunan yang berkaitan dengan financial distress telah muncul sejak lama dari tahun 1995. Fenomena isu ini dimulai dengan runtuhnya Bank Summa yang berujung kebangkrutan sehingga harus menutup perusahaannya. Selanjutnya sejak krisis ekonomi pada tahun 1997 yang melanda Indonesia financial distress menjadi cukup penting di Indonesia, hal ini terbukti bahwa terdapat 14 perusahaan yang sebelumnya memperoleh dalam keadaan baik-baik saja akan tetapi runtuh pada tahun 1997.

Demikian pula fenomena yang sama terjadi pada 15 perusahaan tahun 1998. Salahsatu kasus financial distress terbaru di Indonesia adalah Batavia Air. Kasus ini bermula dari kolapnya Batavia Air yang berujung pada penutupan pada tahun 2013 dikarenakan perusahaan sudah tidak mampu untuk membayar hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo pada tahun 2012, meskipun pada tahun sebelumnya perusahaan masih mendapatkan opini wajar tanpa pengecualian yang mana pada laporan keuangan menunjukkan hasil kondisi yang baik. Bursa Efek Indonesia telah menjadi bagian penting dari pembangunan ekonomi Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu pasar modal yang dapat dijadikan sebagai alternatif pembiayaan bagi setiap sektor perekonomian di Indonesia. Salah satu opsi keuangan adalah penerbitan dan penjualan saham di pasar modal atau di pasar saham. Pasar modal menawarkan investor kesempatan untuk memilih preferensi investasi mereka sesuai dengan risiko dan pengembalian yang diharapkan.

Financial distress telah menjadi salah satu isu yang hangat dan diperdebatkan di bidang keuangan karena kegagalan beberapa perusahaan ternama didunia. Situasi *financial distress* yang mengancam kelangsungan bisnis, oleh karena itu, para akademisi dan praktisi tertarik untuk mengetahui elemen-elemen apa saja yang menyebabkan *financial distress* di tingkat perusahaan. Suatu perusahaan berada dalam situasi tertekan ketika tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya (Ikpesu, 2019). Ray (2011) berpendapat bahwa dalam keadaan *financial distress*, ada pelanggaran

kontrak pinjaman dan organisasi menderita kerugian terus menerus dan tetap tidak mampu membayar kewajiban ketika jatuh tempo. Hal yang sama juga dilaporkan oleh (Garlappi & Yan, 2011) dan (Benmelech et al., 2012).

Sebuah perusahaan berada dalam kesulitan keuangan ketika gagal memenuhi kewajiban utangnya ketika jatuh tempo. Menurut teori *Tradeoff*, penting bagi perusahaan untuk membingkai strategi operasi untuk meminimalkan biaya kesulitan keuangan atau menurunkan kemungkinan menjadi korban sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan. Literatur yang ada menyaksikan bahwa kesulitan keuangan membebankan biaya langsung dan tidak langsung. Biaya langsung dari kesulitan keuangan kecil dan umumnya berkisar dari 1% sampai 5% nilai perusahaan seperti yang disarankan oleh Lubben (2000). Opler & Titman (1994) menganalisis perusahaan dengan leverage dan menyatakan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi akan mengalami kerugian lebih besar dari pangsa pasar dan nilai pasar ekuitas. Lebih lanjut, Shleifer & Vishny (1992) menyebutkan bahwa perusahaan yang tertekan memaksa untuk menjual asetnya dengan konsesi yang lebih besar meskipun mendapatkan nilai pasar wajar yang sama. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan juga menanggung biaya pinjaman yang lebih besar dan permintaan pasar yang lebih rendah dengan beralih dari pemasok utama, karyawan, dan pelanggan. Mengingat hasil bencana dari kesulitan keuangan, perusahaan memprioritaskan untuk membuat strategi untuk meminimalkan kemungkinan kesulitan keuangan (Farooq & Noor, 2021). Apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan dalam jangka waktu yang tidak terbatas dimasa yang akan datang sehingga pernyataan ini akan dikeluarkan oleh auditor melalui laporan keuangan yang diauditnya dan diantaranya sebagai berikut.

Rasio *leverage* memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Besarnya utang diukur dengan menggunakan debt ratio yaitu membandingkan jumlah total utang dengan jumlah total neraca (Rakatenda & Putra, 2016). *Leverage* yang tinggi berarti keuangan perusahaan didominasi oleh kredit. Dalam hal ini, perusahaan memiliki lebih banyak hutang untuk mengelola pembayaran hutang dan bunga pinjaman, yang dapat mempengaruhi arus kas dan bottom line perusahaan. Oleh karena itu hal ini perlu menjadi perhatian auditor dalam melaksanakan tugasnya. (Aryantika & Rasmini, 2015) dan (Simamora & Hendarjatno, 2019), menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi memiliki potensi akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan (Rakatenda & Putra, 2016) dalam hasil penelitiannya menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Rasio *likuiditas* adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat *likuiditas* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik dan mampu menjamin pembayaran seluruh hutang jangka pendek sehingga stakeholders tidak perlu khawatir akan kelangsungan perusahaan.. (Hartono, 2010), mengemukakan bahwa *likuiditas* berpengaruh *Financial Distress*, sedangkan (Simamora & Hendarjatno, 2019) dan (Averio, 2020) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* dikarenakan Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa dalam jangka pendek perusahaan tidak dapat memastikan pembayaran hutang yang menjadi kewajiban keuangannya, dan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang buruk. Kondisi keuangan dengan tingkat likuiditas yang rendah menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Kemudian yang terakhir Ukuran Perusahaan adalah ukuran suatu entitas sebagai indikator yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa proxy, yaitu aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Dian et al., (2022) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*, sedangkan (Faldiansyah et al., 2020) menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian-penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Financial Distress* menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten dan research gap, sehingga penelitian ini atau penelitian sekarang dilakukan untuk menyempurnakan penelitian-penelitian sebelumnya sesuai dengan hubungan pengaruh variabel *leverage* dan *likuiditas* terhadap *Financial Distress* yang

dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 69 perusahaan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 digunakan sebagai populasi penelitian karena perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar di Indonesia dibandingkan dengan perusahaan lain dan memiliki laba tertinggi kontribusi kepada negara.

2. KAJIAN PUSTAKA

Leverage

Leverage adalah rasio yang membantu perusahaan memahami seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal sebagai bagian dari operasi perusahaan. (Damayanti & Kusumaningtias, 2020; Dwiantari & Artini, 2021), Jika suatu perusahaan lebih banyak membiayai dengan hutang, maka kemungkinan perusahaan tidak akan mampu membayar hutangnya di masa depan karena perusahaan mengeluarkan banyak biaya bunga yang akhirnya menghentikan operasi yang terganggu oleh perusahaan dan kemungkinan kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini, rasio leverage disampaikan oleh debt-to-equity ratio (DER). DER membandingkan utang jangka panjang dengan ekuitas untuk menentukan jumlah utang jangka panjang yang digunakan terhadap ekuitas. (Anggraeni & Rahyuda, 2020) dan (Susilowati et al., 2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

H1: *leverage* Berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Likuiditas

Rasio *likuiditas* memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang jatuh tempo dalam satu tahun (Kipkemoi & Maina, 2019). Perusahaan dianggap likuid ketika perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Namun, jika perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan dapat dianggap bangkrut (Made & Septiani, 2019). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa mereka memiliki sejumlah aset lancar yang siap digunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* (Carolina et al., 2018). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar. Rasio lancar digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis seberapa besar pengaruh ketersediaan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar sebagai penentu distress. (Fahlevi & Marlinah, 2018), menunjukkan bahwa *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*

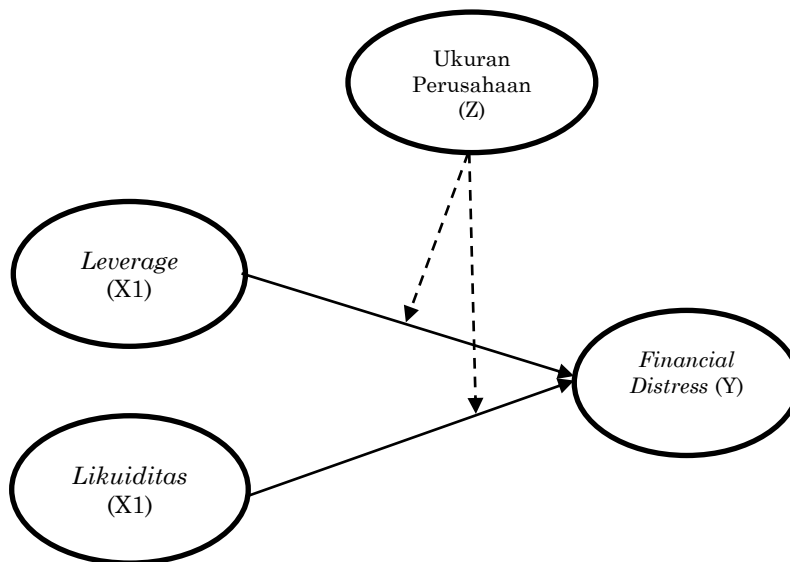
H2: *likuiditas* berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah dapat menunjukkan seberapa banyak asset perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa proxy, yaitu aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. (Dian et al., 2022) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*, dilakukan (Putu et al., 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

H3: Ukuran perusahaan dapat memoderasi *leverage* terhadap *Financial distress*.

H4: Ukuran perusahaan dapat memoderasi *likuiditas* terhadap *Financial distress*



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Gambar 1 Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan paradigma explanatory research. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sektor Energi dengan jumlah keseluruhan sebanyak 69 perusahaan yang memiliki data lengkap. Pemilihan sektor Energi karena menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dan kuat terhadap guncangan ekonomi dan memiliki kinerja yang bagus. meskipun rentan terhadap kondisi ketidakpastian ekonomi, perusahaan memperoleh apresiasi yang baik dari investor karena mampu tumbuh dalam jangka pendek hingga menengah. Dan tehnik analisis menggunakan Smart PLS.

Sampel yang diamati pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan karakteristik yang sesuai dengan sampel yang digunakan. Tabel 1 menyajikan sampel penelitian yang terpilih.

Tabel 1 Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Tidak Memenuhi Syarat	Jumlah Sampel
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021.		74
Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan 2018-2021 konsisten dan lengkap	5	69
Total		69

Sumber: data diolah peneliti 2023

Variabel Operasional

Tabel 2 Variabel Operasional

Variabel	Indikator	Skala
<i>Leverage</i>	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek (kewajiban) yang jatuh tempo, atau rasio untuk menentukan kemampuannya dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. <i>Leverage</i> : $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Likuiditas</i>	<i>Likuiditas</i> perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Munawir, 2001). Semakin kecil likuiditas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan hanya memiliki sedikit aset yang harus dipenuhi untuk membayar kewajiban lancarnya, sedangkan semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Likuiditas dinilai melalui quick ratio sebagai proksi. Menurut Simamora dan Hendarjatno (2019), rasio cepat dirumuskan sebagai berikut: <i>Likuiditas</i> : $\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan mengacu pada seberapa besar atau besar suatu badan usaha yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan (Warnida, 2011). Ukuran perusahaan dapat diukur melalui beberapa proxy, salah satunya adalah aset. Ballesta & Garcia (2005) berpendapat bahwa perusahaan besar memiliki manajemen yang lebih baik dalam mengelola perusahaan, terutama untuk manajemen keuangan yang baik sehingga kecil kemungkinan untuk mengalami kondisi kebangkrutan, sedangkan perusahaan kecil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang terbatas dan potensi kesulitan keuangan yang lebih tinggi sehingga memiliki potensi yang lebih tinggi untuk mengalami kebangkrutan (Hartono, 2010). Adapun rumus untuk mengukur Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut: <i>SIZE</i> = $\ln (\text{Total Aset Perusahaan})$	Rasio
<i>Financial Distress</i>	<i>Financial distress</i> berawal dari perusahaan yang posisi keuangan mengalami penurunan. Penurunan posisi keuangan secara berturut-turut menjadi tanda awal terjadinya financial distress (Platt, 2002). Sedangkan,	Rasio

	Financial distress merupakan berbagai macam kesalahan yang diambil oleh manajemen dalam mengambil berbagai keputusan yang tidak sesuai dengan kondisi yang ada (Brigham & Daves, 2003). Adapun rumus untuk mengukur financial distress yaitu dengan rumus sebagai berikut: (Altman, 1968). $Z = 0,717 T1 + 0,847 T2 + 3,107 T3 + 0,420 T4 + 0,998 T5.$ Dimana : T1 = modal kerja bersih / total asset T2 = laba ditahan / total asset T3 = EBIT / total asset T4 = nilai pasar terhadap ekuitas / nilai buku terhadap total kewajiban T5 = penjualan / total asset. Dengan zona sebagai berikut: Jika $Z > 2,9$ = zona "aman". Jika $1,23 < Z < 2,9$ = zona "abu-abu". Jika $Z < 1,23$ = zona "distress".	
--	---	--

Sumber: data diolah peneliti 2023

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran atau Outer Model

Convergent Validity. Nilai *convergent validity* adalah nilai loading faktor pada variabel laten dengan indikator indikatornya. Nilai reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari $> 0,7$. Uji validitas (outer model) pada Smart PLS dapat dilakukan dengan menggunakan validitas konvergen. Penilaian validitas konvergen dilakukan dengan melihat hasil nilai Average Variance Extracted (AVE) dan atau cross loading. Apabila nilai loading dan AVE $> 0,50$ dapat dikatakan model telah memenuhi validitas konvergen.

Tabel 3 Loading Factor

Variabel Laten	Loading
<i>Leverage</i>	1.000
<i>Likuiditas</i>	1.000
Ukuran Perusahaan* <i>Leverage</i>	0.909
Ukuran Perusahaan* <i>Likuiditas</i>	0.956
<i>Financial distress</i>	1.000

Sumber: data diolah peneliti 2023

Pada tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai loading factor pada variabel laten dengan indikator-indikator nya adalah 1,000 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,70. Sehingga indikator yang dipakai untuk mengukur variabel penelitian ini adalah valid.

Tabel 4 Composite Reability

Variabel Laten	Composite Reability
<i>Leverage</i>	9.050
<i>Likuiditas</i>	8.798
Ukuran Perusahaan* <i>Leverage</i>	1.000
Ukuran Perusahaan* <i>Likuiditas</i>	0.956
<i>Financial distress</i>	1.000

Sumber: data diolah peneliti 2023

Pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil output smart pls pada uji reliabilitas yang menunjukkan bahwa konstruk sangat baik dan reliabel. Uji reliabilitas ketiga, uji reliabilitas, dapat diperkuat dengan menggunakan metode Cronbach's Alpha. Jadi jika hasil nilai Cronbach's Alpha yang diperoleh adalah 0,70 maka dapat diterima, atau data yang digunakan reliabel. Hasil nilai Cronbach's Alpha dalam penelitian ini dapat dikatakan reliabel.

Model Struktur Evaluasi (Inner Model)

Pengujian model struktural (inner model) membantu menentukan hubungan antara nilai signifikan konstruk dengan model penelitian R-square. Model struktural diperkirakan menggunakan R-square untuk setiap variabel laten independen atau dependen. Hasil pengujian R-Square dengan SmartPLS ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 5 R Square

	R Square	R Square Adjusted
<i>Financial Distress</i>	0.536	0.528

Sumber: data diolah peneliti 2023

Hasil R-Square pada tabel 5 memberikan nilai sebesar 0.536, hal ini berarti sebesar 53.6%, variabel *Financial Distress* dipengaruhi oleh variabel *Leverage*, *Likuiditas*, dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya 46.4 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Artinya, masih ada variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang disajikan, diperlukan statistik-t dan nilai p-value. Hipotesis diterima jika p-value < 0.05. Dasar pengujian hipotesis langsung adalah return yang terkandung dalam koefisien atau nilai jalur keluaran dan pengaruh tidak langsung. Pengujian model struktural digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 6 Hasil Path Coefficient

	t statistic	P-value
<i>Leverage > Financial distress</i>	1.982	0.048
<i>Likuiditas -> Financial distress</i>	0.609	1.000
<i>Leverage*Ukuran Perusahaan*Financial distress</i>	3.596	0.000
<i>Likuiditas*Ukuran Perusahaan*Financial distress</i>	0.798	0.994

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Pembahasan

Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis Smart PLS menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Leverage* menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.028 dengan nilai t Statistic sebesar 1.982. Dan nilai signifikan value 0,048 lebih kecil dari tingkat signifikan tolerance 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini telah mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Aryantika & Rasmini, 2015) dan (Simamora & Hendarjatno, 2019). Rasio utang yang tinggi menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan terutama bersumber dari pinjaman, dan ini sangat berisiko. Apabila perusahaan tidak didukung oleh kinerja keuangan yang baik, maka kemungkinan besar perusahaan akan gagal membayar hutangnya sehingga hal ini dapat menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan tersebut untuk mempertahankan kelangsungannya perusahaannya. Dalam kasus dimana perusahaan menderita kesulitan keuangan, perusahaan dapat mempertimbangkan *leverage* sebagai alat tawar menawar dalam negosiasi dengan karyawannya. Misalnya (Lin et al., 2019) menunjukkan

bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dapat memanfaatkan *leverage* dalam upaya untuk mengurangi biaya tenaga kerja dalam upaya untuk mempertahankan perusahaannya.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis Smart PLS menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Likuiditas* menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.013 dengan nilai *t* Statistic sebesar 0.609. Dan nilai signifikan value 1.000 lebih besar dari tingkat signifikan tolerance 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini telah mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Christine et al., 2019). Tingkat *likuiditas* yang rendah menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, perusahaan tidak dapat memastikan pembayaran utang yang menjadi kewajiban keuangannya, dan ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang buruk. Kondisi keuangan dengan tingkat *likuiditas* yang rendah menimbulkan keraguan terhadap kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis Smart PLS menunjukkan bahwa pengaruh variabel menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.091 dengan nilai *t* Statistic sebesar 3.596. Dan nilai signifikan value 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikan tolerance 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini telah mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan (Putu et al., 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hal ini karena usaha kecil memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar sehingga cenderung menghadapi berbagai konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Oleh karena itu, untuk meminimalkan biaya agen pengungkit, usaha kecil mengambil lebih banyak hutang untuk meningkatkan peluang pertumbuhan perusahaan.

Ukuran Perusahaan Tidak Mampu Memoderasi *Likuiditas* terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian hipotesis Smart PLS menunjukkan bahwa hubungan variabel menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.025 dengan nilai *t* Statistic sebesar 0.798. Dan nilai signifikan value 0.994 lebih besar dari tingkat signifikan tolerance 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *likuiditas* terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini telah mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan (Putu et al., 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu mempengaruhi *likuiditas* terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan yang besar, berarti lebih banyak pula aset yang dimiliki oleh perusahaan, baik berupa aset lancar maupun aset tetap perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis Smart PLS untuk mengetahui pengaruh variabel *leverage* dan *likuiditas* terhadap *Financial Distress* yang dimoderasi oleh variabel ukuran perusahaan, dengan data penelitian perusahaan manufaktur pada sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 69 perusahaan dari tahun 2018 hingga 2021 sebagai populasi penelitian. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan debt ratio yang tinggi sangat mungkin mengalami kesulitan keuangan dan kontinuitas. *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, hal ini menunjukkan *likuiditas* yang tinggi akan menurunkan *financial distress* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*, Hal ini menunjukkan kesulitan keuangan tidak muncul, karena total hutang perusahaan sesuai dengan ukuran perusahaan. Pada saat yang sama, ukuran perusahaan tidak dapat mengurangi pengaruh *likuiditas* terhadap kesulitan keuangan, karena perusahaan besar tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang penulis lain dapat atasi dalam penelitian selanjutnya. Penelitian ini hanya mencakup dua variabel independen dan satu variabel moderasi. Disarankan agar penelitian selanjutnya dilakukan dengan memasukkan variabel independen lainnya, seperti Opini pembelian, pemeriksaan kontinuitas, dll. Terakhir, ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada perusahaan penghasil energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 69 perusahaan dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021.

REFERENSI

- Anggraeni, I. G. A. M. O., & Rahyuda, H. (2020). The Influence Of Company Size And Capital Structure On Company Profitability And Value In Food And Beverage Companies In Indonesia Stock Exchange. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(9), 236–243.
- Aryantika, N. P. P., & Rasmini, N. K. (2015). Profitabilitas, Leverage, Prior Opinion Dan Kompetensi Auditor Pada Opini Audit Going Concern. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 11(2), 414–425.
- Averio, T. (2020). The analysis of influencing factors on the going concern audit opinion – a study in manufacturing firms in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 152–164. <https://doi.org/10.1108/AJAR-09-2020-0078>
- Benmelech, E., Bergman, N. K., & Enriquez, R. J. (2012). Negotiating with labor under financial distress. *Review of Corporate Finance Studies*, 1(1), 28–67. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfr001>
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340–350. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.102>
- Damayanti, novita dwi, & Kusumaningtias, R. (2020). “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Sektor Perusahaan Jasa Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.” *“Jurnal Akuntansi Unesa,”* 8(3), 1–9.
- Dwiantari, R. A., & Artini, L. G. S. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress (Case Study of Property and Real Estate Companies on the IDX 2017-2019). *American Journal Humanities and Sosial Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 367–373.
- Fahlevi, M. R., & Marlinah, A. (2018). the Influence of Liquidity, Capital Structure, Profitability and Cash Flows on the Company’S Financial Distress. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 59–68. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 90–102. <https://doi.org/10.46576/bn.v3i2.999>

- Farooq, M., & Noor, A. (2021). The impact of corporate social responsibility on financial distress: evidence from developing economy. *Pacific Accounting Review*, 33(3), 376–396. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2020-0196>
- Garlappi, L., & Yan, H. (2011). Financial Distress and the Cross-section of Equity Returns. *Journal of Finance*, 66(3), 789–822. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01652.x>
- Hartono, J. (2010). Non-Financial Factors in the Going-Concern Opinion. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 25(3), 369–378.
- Kipkemoi, M. A., & Maina, K. E. (2019). Effect of Accounts Payable Management Practices on Liquidity of Public Technical Training Institutions in Rift Valley Region , Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 3(3), 174–186.
- Lin, H. C., Liang, S. H., Chiu, S. C., & Chen, C. Y. (2019). Leverage and employee compensation – the perspective of human capital. *International Journal of Managerial Finance*, 15(1), 62–78. <https://doi.org/10.1108/IJMF-11-2017-0247>
- Made, N., & Septiani, I. (2019). *INSTITUSIONAL TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan , baik perusahaan kecil maupun per. 8(5), 3110–3137.*
- Putu, N., Kartika, E., & Budiasih, I. G. A. N. (2017). Firm Size Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Operating Capacity Pada Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2187–2216.
- Rakatenda, G. N., & Putra, I. W. (2016). Opin Audit Going Concern dan Faktor - Faktor yang Mempengaruhinya. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2), 1347–1375.
- Simamora, R. A., & Hendarjatno, H. (2019). The effects of audit client tenure, audit lag, opinion shopping, liquidity ratio, and leverage to the going concern audit opinion. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 145–156. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0038>
- Susilowati, Y., Suwarti, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). *The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. May 2021.* <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.114>