

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Permatasari dkk (2019) menekankan bahwa teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan kepentingan semua pihak yang terlibat atau terkena dampak dari aktivitas perusahaan, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan masyarakat serta lingkungan.

Dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan adalah bahwa perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan *stakeholder* cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Mereka menemukan bahwa manajemen yang baik terhadap *stakeholder* utama meningkatkan loyalitas pelanggan dan produktivitas karyawan serta perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan dan melibatkan *stakeholder* dalam pengambilan keputusan memiliki kinerja finansial yang lebih tinggi.

Keistimewaan dan manfaat dari teori *stakeholder* adalah membangun reputasi dan citra positif, perusahaan yang berhasil mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan akan memiliki reputasi yang lebih baik sehingga menarik lebih banyak investor dan pelanggan serta mengurangi

risiko, selain itu perusahaan yang secara proaktif mengelola risiko pemangku kepentingan memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dari sisi inovasi dan peningkatan kinerja.

Permatasari dkk (2019) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan pendekatan komprehensif terhadap pengelolaan pemangku kepentingan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Perusahaan dengan program tanggung jawab sosial yang kuat dan hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan utama memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil. Selain itu perusahaan perlu mengintegrasikan kepentingan pemangku kepentingan ke dalam strategi bisnis dan proses pengambilan keputusan dan menekankan pentingnya mengembangkan kebijakan perusahaan yang mencerminkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan menganalisis dan menerapkan teori *stakeholder*, perusahaan dapat mencapai kinerja keuangan yang lebih baik melalui pengelolaan hubungan yang efektif dengan semua pemangku kepentingan.

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Sari (2022) menjelaskan teori keagenan menekankan pada hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), yang mana manajer diharapkan bertindak demi kepentingan pemilik. konflik kepentingan sering kali muncul ketika manajer mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemilik.

Pengaruhnya terhadap kinerja keuangan menurut Muchlas & Alamsyah (2017) menemukan bahwa konflik antar agen dapat mempengaruhi

kinerja keuangan perusahaan. Mereka menemukan bahwa pemantauan ketat dan insentif yang tepat bagi para manajer dapat mengurangi konflik-konflik ini dan meningkatkan kinerja keuangan serta menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan.

Dalam peningkatan transparansi dan akuntabilitas menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan, mekanisme pemantauan yang baik dapat mengurangi biaya keagenan akibat konflik kepentingan antara pengelola dan pemilik perusahaan dengan tata kelola yang baik dan konflik keagenan yang rendah cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di kalangan investor sehingga dapat meningkatkan nilai Perusahaan Muchlas & Alamsyah (2017)

Sari (2022) menemukan bahwa perusahaan yang mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik dan memiliki struktur insentif yang jelas bagi manajer yang efektif akan menghasilkan hasil keuangan yang lebih baik serta menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapat manfaat dari pengawasan ketat oleh dewan direksi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan berkelanjutan. Dengan menganalisis dan menerapkan teori agensi, perusahaan di Indonesia dapat mencapai kinerja keuangan yang lebih baik melalui pengelolaan hubungan yang efektif antara pemilik dan manajer serta penerapan tata kelola yang baik.

2.1.3 Profitabilitas

Menurut P. A. Sari & Hidayat (2022), dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan menyatakan bahwa :

“Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya.”

Sedangkan menurut Fitriana (2024), menyatakan bahwa :

“profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan

Dan Menurut Ditta (2022) menyatakan bahwa :

“Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan atau neraca.

Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengetahui kemampuannya dalam menghasilkan laba pada periode tertentu dan mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba :

2.1.3.1 Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.3.2 Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Sebaliknya semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba yang dihasilkan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas Pemegang saham}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.3.3 Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Penjualan bersih disini adalah penjualan (tunai maupun kredit) yang dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan. Semakin tinggi margin laba kotor berarti semakin tinggi pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih. Sebaliknya semakin rendah margin laba kotor berarti semakin rendah pula laba kotor yang dihasilkan dari penjualan bersih.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.3.4 Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Sebaliknya semakin rendah margin laba operasional semakin rendah pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.3.5 Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Semakin tinggi margin laba bersih berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Sebaliknya, semakin rendah margin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih.

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

Sumber : (Fitriana, 2024)

Dalam penelitian ini, menggunakan rumus *Return On Assets (ROA)*. Dengan alasan *return on assets* merupakan rasio yang digunakan

untuk menghitung perbandingan total laba bersih dengan total aset perusahaan.

2.1.4 Likuiditas

Menurut Ditta (2022), dalam bukunya yang berjudul Analisis Laporan Keuangan dan Keberlanjutan Perusahaan menyatakan bahwa :

“Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya.”

Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo, rasio ini juga dapat dipergunakan oleh pemilik perusahaan untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

1. Mengukur kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Mengetahui kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar.
4. Menaksir skala uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

5. Perencanaan finansial di masa depan terutama yang berhubungan dengan perencanaan kas dan kewajiban jangka pendek.
6. Mengetahui keadaan dan posisi likuiditas perusahaan masing- masing periode dengan membandingkannya.

Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya :

2.1.4.1 Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang ada. Rasio lancar menggambarkan jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki dibandingkan dengan total kewajiban lancar.

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

Sumber : (Ditta, 2022)

2.1.4.2 Rasio Sangat Lancar (*Quick Ratio*)

Skala likuiditas perusahaan yang lebih teliti terdapat pada ratio yang disebut rasio sangat lancar, dimana persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan aktiva lancar yang likuid saja yang kemudian dibagi dengan kewajiban lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar - Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber : (Ditta, 2022)

2.1.4.3 Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Merupakan perbandingan dari kas yang ada diperusahaan dan di bank dengan total hutang lancar. Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan uang kas dan surat berharga yang murah diperdagangkan, yang tersedia di dalam perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Sumber : (Ditta, 2022)

Dalam penelitian ini, menggunakan rumus *Current Ratio (CR)*. Dengan alasan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar yang akan jatuh tempo.

2.1.5 Tingkat Hutang (*Leverage*)

Tingkat Hutang (*Leverage*) merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

Pengertian *leverage* menurut P. A. Sari & Hidayat (2022) adalah:

“Menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai

dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.”

Pengertian rasio *leverage* menurut Fitriana (2024) adalah :

“Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan.”

Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan perusahaan dalam pembiayaan asetnya yang diperoleh melalui hutang.

Berikut adalah jenis-jenis rasio solvabilitas atau rasio *leverage* yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang :

2.1.5.1 Rasio Utang terhadap Aset (*Debt to Asset Ratio*)

Rasio utang terhadap aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang perusahaan berpengaruh pada pembiayaan aset. Apabila besaran rasio utang terhadap aset adalah tinggi maka hal ini tentu saja akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur karena dikhawatirkan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi

utang-utangnya dengan total aset yang dimilikinya. Berikut adalah rumus yang digunakan :

$$\textit{Debt to Asset Ratio} = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Total Aset}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.5.2 Rasio Utang terhadap Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal dan dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin besar rasio utang terhadap modal, maka menimbulkan konsekuensi bagi kreditur untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitur mengalami kegagalan keuangan. Namun jika semakin tinggi rasio utang terhadap modal maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan jaminan utang.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan :

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Total Modal}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

2.1.5.3 Rasio Kelipatan Bunga yang Dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)

Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan menunjukkan sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Rasio ini dikenal juga sebagai *coverage ratio*. Yang digunakan untuk mengukur sejauh mana laba boleh menurun tanpa mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga.

Jika semakin tinggi tingkat rasio kelipatan bunga yang dihasilkan, maka berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, dan hal ini juga tentu akan menjadi ukuran bagi perusahaan untuk dapat memperoleh tambahan pinjaman dari kreditur. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Sumber : (Fitriana, 2024)

Dalam penelitian ini, menggunakan rumus *Debt to Asset Ratio* (*DAR*). Dengan alasan bahwa *debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung perbandingan total hutang dengan total aktiva.

2.1.6 *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Financial Distress adalah suatu peristiwa dimana perusahaan tidak mampu lagi atau gagal dalam hal memenuhi kewajiban para debitur yang

disebabkan oleh karena tidak ada kecukupan dana untuk melanjutkan kembali operasional usahanya.

Pengertian *financial distress* menurut Hidayat dkk (2021) adalah:

“Kesulitan keuangan dapat ditafsirkan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada tanggal yang ditetapkan sehingga menyebabkan perusahaan bangkrut”.

Jenis dan Kategori *Financial Distress* yaitu:

- *Economic failure*. Yaitu suatu kondisi pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal. Contoh: kekurangan biaya untuk membeli bahan baku dan membayar beban operasional
- *Business failure*. Yaitu suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi kerugian untuk kreditor.

Contohnya: Penghentian Produksi atau operasional

- *Technical insolvency*. Suatu kondisi perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Contoh: Telat membayar hutang jangka pendek
- *Insolvency in bankruptcy*. Suatu kondisi nilai buku dari seluruh total kewajiban melebihi nilai aset pasar perusahaan.

Contoh: pengelolaan keuangan yang tidak efektif dan efisien

- *Legal bankruptcy*. Suatu kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

Contoh: Kebangkrutan Usaha secara hukum (Pailit)

Menurut Cindik, dkk (2021) Beberapa model prediksi kesulitan keuangan (*financial distress prediction models*) telah dikembangkan beberapa tahun yang lalu. Model tersebut sama dengan model peringkat utang, tetapi bukannya memprediksi peringkat, model memprediksi apakah perusahaan akan menghadapi beberapa kondisi kesulitan, umumnya didefinisikan sebagai kepailitan.

Dalam berbagai studi akademik, *Altman Z-score (bankruptcy model)* dipergunakan sebagai alat kontrol terukur terhadap status keuangan suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Dengan kata lain, *Altman Z-score* dipergunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Altman Z-score dinyatakan dalam bentuk persamaan linear yang terdiri dari 4 hingga 5 koefisien “X” yang mewakili rasio- rasio keuangan tertentu, yakni:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Sumber : (Cindik dkk, 2021)

Dimana:

$X1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$X3 = \text{Earnings before Interest and Taxes/Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities}$

$X5 = \text{Sales/Total Assets}$

$Z = \text{Overall Index or Score}$

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2.99$ = zona “aman”

Bila $1.81 < Z < 2.99$ = zona “abu-abu”

Bila $Z < 1.81$ = zona “*distress*”

Namun, *Z-score* tidak dipergunakan untuk perusahaan jenis jasa keuangan atau lembaga keuangan, baik swasta maupun pemerintah. Hal ini karena adanya kecenderungan perbedaan yang cukup besar antara neraca suatu institusi keuangan dengan institusi keuangan lainnya. Saat ini, formula *Z-score* untuk perusahaan jenis manufaktur dan nonmanufaktur dibedakan sebagai berikut:

Untuk perusahaan manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 5 koefisien, yakni:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Sumber : (Cindik dkk, 2021)

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,9$ = zona “aman”

Bila $1,23 < Z < 2,9$ = zona “abu-abu”

Bila $Z < 1,23$ = zona “*distress*”

Untuk perusahaan non-manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 4 koefisien, yakni:

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Sumber : (Cindik dkk, 2021)

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

Bila $Z > 2,9$ = zona “aman”
Bila $1,22 < Z < 2,9$ = zona “abu-abu”
Bila $Z < 1,22$ = zona “ <i>distress</i> ”

Jadi dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan analisis rasio menggunakan metode *Altman Z- Score*, tingkat *financial distress* perusahaan dapat ditentukan dengan sangat baik melalui laporan keuangan perusahaan baik pada perusahaan manufaktur maupun perusahaan non-manufaktur serta mendapatkan nilai atas rasio – rasio yang sangat akurat dalam memprediksi *financial distress* yang ada dan didalam penelitian ini, sehingga menggunakan formula yang terdiri dari empat koefisien dikarenakan melakukan penelitian pada sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang bukan merupakan bagian dari perusahaan manufaktur melainkan perusahaan non-manufaktur.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

2.1.7.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula suatu perusahaan memperoleh sumber dana yang bersifat internal maupun eksternal.

Menurut Setiawan & Mahardika (2019) ukuran perusahaan adalah :

“Faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan dengan konsep yang biasa dikenal dengan skala ekonomi. Maksudnya skala ekonomi menunjuk kepada keuntungan biaya rendah yang didapat oleh perusahaan besar karena dapat menghasilkan produk dengan harga per unit yang rendah. Perusahaan dengan ukuran besar membeli bahan baku (*input* produksi) dalam jumlah yang besar sehingga perusahaan akan mendapat potongan harga (*quantity discount*) lebih banyak dari pemasok.”

Penelitian ini, menggunakan total asset sebagai dasar pengukuran ukuran perusahaan, karena asset berguna sebagai alat operasional perusahaan yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} \times (\text{Total Aktiva})$$

Sumber : (Setiawan & Mahardika, 2019)

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan dasar dalam melakukan penelitian, sehingga memperkaya teori-teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian ini. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh peneliti yang sebelumnya dapat ditunjukkan dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama dan Tahun	Hasil Penelitian
1	Stepani & Nugroho (2023)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Leverage tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
2	Marfungatun (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas yang diukur dengan <i>ROA</i>, likuiditas yang diukur dengan <i>CR</i> tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> • <i>leverage</i> yang diukur menggunakan <i>DR</i> berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
3	Hidayat et al (2021)	<ul style="list-style-type: none"> • Rasio Likuiditas yang diproyeksikan dengan <i>Current Ratio (CR)</i> dinyatakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • Rasio Profitabilitas yang diproyeksikan dengan <i>Return On Asset (ROA)</i> dinyatakan bahwa berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • <i>Rasio Leverage</i> yang diproyeksikan dengan <i>Debt Ratio (DR)</i> dinyatakan berpengaruh

		positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>
4	Dini & Murtini (2023)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial distress</i> nya dipengaruhi secara positif oleh Profitabilitas dan Likuiditas. Semakin tinggi nilai profitabilitas dan likuiditas perusahaan maka nilai <i>Z score</i>nya semakin tinggi sehingga perusahaan semakin sehat (tidak mengalami kesulitan keuangan) • <i>Leverage</i> berpengaruh negative, berarti semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari hutang akan menyebabkan nilai <i>Z score</i> semakin rendah
5	Andari et al (2023)	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> • Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Financial Distress</i> • Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Opini Audit Going Concern</i> • Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Opini Audit Going Concern</i> • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Opini Audit Going Concern</i>
6	(Darussalam et al (2023)	<ul style="list-style-type: none"> • variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> • variabel <i>leverage</i> berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>

		<ul style="list-style-type: none"> • variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i>
7	Stephanie (2020)	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada Perusahaan Properti dan Perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. • <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada Perusahaan Properti dan Perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> pada Perusahaan Properti dan Perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
8	Purwaningsih & Safitri, (2022)	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berdampak positif signifikan pada <i>financial distress</i> • Likuiditas berdampak negatif signifikan pada <i>financial distress</i> • <i>Leverage</i> tidak berdampak pada <i>financial distress</i> • Rasio arus kas berdampak negatif signifikan pada <i>financial distress</i> • Ukuran perusahaan tidak berdampak pada <i>financial distress</i>
9.	Aryadi (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> • variabel likuiditas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>

10	Nilasari (2021)	<ul style="list-style-type: none"> • variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> • variabel X2 (Kepemilikan Institusional) memiliki pengaruh dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> • variabel X3 (Likuiditas) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>. • variabel Leverage (X4) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> • variabel X5 (Profitabilitas) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> • variabel X6 (Ukuran Perusahaan) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
----	-----------------	---

Sumber: Data Diolah, 2024

Perbedaan Penelitian ini dengan yang sebelumnya yaitu pada penelitian ini menekankan untuk mengevaluasi kinerja keuangan yang dilihat dari aspek-aspek rasio seperti profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2023 yang di moderasi oleh ukuran perusahaan agar terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan usaha.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2017), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul.

2.3.1 Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

rasio profitabilitas adalah ratio yang menjadi tolak ukur perusahaan untuk mengetahui kemampuannya dalam menghasilkan laba pada periode tertentu dan mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Rasio profitabilitas bermanfaat untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba hanya selama periode tertentu dan tidak memiliki manfaat untuk memprediksi laba lebih dari satu tahun hal ini membuktikan semakin kecil rasio profitabilitas, maka semakin kecil juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang nantinya akan berpengaruh terhadap kepercayaan kreditur dan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga *financial distress* akan terjadi dan semakin besar rasio profitabilitas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan perusahaan akan terhindar dari financial distress. Salah satu penelitian yang dilakukan oleh Darussalam et al (2023) memiliki hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap financial distress.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.3.2 Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas sangat bermanfaat dalam memprediksi dan mendeteksi kebangkrutan perusahaan, karena semakin besar rasio likuiditas maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pun semakin besar.

Rasio ini juga dijadikan sebagai tolak ukur investor dalam melihat kecenderungan pertumbuhan perusahaan, yang dikarenakan apabila rasio likuiditas memiliki nilai yang tinggi maka secara otomatis perusahaan dapat memenuhi kewajibannya secara baik dan mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan sehingga terhindar dari *financial distress* dan semakin rendah rasio likuiditas, maka semakin kecil juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang akan mengakibatkan *financial distress*. Salah satu penelitian yang berhubungan dengan likuiditas adalah penelitian yang dilakukan oleh Stephanie (2020) memiliki hasil penelitian bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.3.3 Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage atau rasio *leverage* biasanya sangat bermanfaat terhadap pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk memenuhi kewajibannya secara menyeluruh. Semakin besar rasio *leverage*, maka semakin tinggi ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dikarenakan aset yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membayar keseluruhan utang – utang nya dan perusahaan pun

akan mengalami *financial distress* dan semakin kecil rasio *leverage* maka semakin besar juga perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dan akan berakibat baik bagi kinerja keuangan perusahaan atau perusahaan tidak akan mengalami *financial distress*. Salah satu penelitian yang berhubungan dengan *leverage* adalah penelitian yang dilakukan oleh Dini & Murtini (2023) memiliki hasil penelitian bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

2.3.4 Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai pemoderasi

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi umumnya memiliki likuiditas yang lebih baik dan akses yang lebih mudah ke sumber daya keuangan, sehingga lebih mampu menghindari *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah lebih rentan terhadap *financial distress* karena pendapatan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan.

Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai faktor yang dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *financial distress*. Perusahaan besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas, serta sumber daya yang lebih besar untuk mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memoderasi dampak profitabilitas terhadap *financial distress*.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki aliran kas yang lebih stabil dan cadangan keuangan yang lebih kuat, sehingga mengurangi kemungkinan mengalami *financial distress*.

Perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengakses sumber daya keuangan eksternal, mengelola risiko, dan mengatasi situasi keuangan yang sulit. Oleh karena itu, pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress* akan lebih kuat pada perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan *Financial Distress*.

2.3.5 Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai pemoderasi

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki lebih banyak aset lancar yang dapat segera digunakan untuk membayar utang jangka pendek, sehingga mengurangi risiko mengalami *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas rendah lebih rentan terhadap *financial distress* karena kurangnya aset lancar untuk menutupi kewajiban yang mendesak.

Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan *financial distress*. Perusahaan besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas, serta sumber

daya yang lebih besar untuk mengelola risiko keuangan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana likuiditas mempengaruhi *financial distress*.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi kemungkinan mengalami *financial distress*. Perusahaan besar memiliki lebih banyak opsi pendanaan dan sumber daya untuk mengatasi masalah keuangan, sehingga likuiditas yang tinggi lebih efektif dalam mencegah *financial distress*. Perusahaan kecil mungkin memiliki akses yang lebih terbatas ke sumber daya eksternal dan pasar modal, sehingga meskipun likuiditas tinggi, mereka tetap rentan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₅: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Likuiditas dan *Financial Distress*.

2.3.6 Leverage terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan Sebagai pemoderasi

Leverage mengukur proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi berarti perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan ekuitas, yang dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena beban bunga dan kewajiban utang yang harus dipenuhi. Perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan penurunan pendapatan, yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Perusahaan besar mungkin memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas, serta manajemen risiko yang lebih efektif. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana *leverage* mempengaruhi *financial distress*.

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki beban utang yang lebih besar, yang meningkatkan risiko *financial distress* karena kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Perusahaan besar mungkin memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengelola utang dan mengakses sumber pendanaan alternatif, sehingga pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* akan berbeda antara perusahaan besar dan kecil. Pada perusahaan besar, pengaruh positif *Leverage* terhadap *Financial Distress* lebih lemah dibandingkan pada perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pendanaan eksternal, sehingga mereka lebih mampu mengelola beban utang dan mengurangi risiko *financial distress* meskipun *leverage* tinggi. Pada perusahaan kecil, pengaruh positif *Leverage* terhadap *Financial Distress* lebih kuat dibandingkan pada perusahaan besar.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₆: Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara *Leverage* dan *Financial Distress*.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka Pemikiran adalah penjelasan sementara dari hubungan antar variabel yang telah disusun berdasarkan berbagai teori yang telah dijabarkan dan kemudian

dianalisis secara kritis dan sistematis untuk mendapatkan penjelasan hubungan antar variabel penelitian. Penjabaran hubungan variabel-variabel ini digunakan untuk merumuskan hipotesis dan juga dapat menjadi suatu argumentasi kita dalam merumuskan hipotesis penelitian.

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

