

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi yaitu perusahaan – perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Terdapat 83 perusahaan yang masuk kedalam sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada. Data yang digunakan berupa laporan keuangan (*audited*) perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 dan telah dipublikasikan secara resmi melalui website resminya di <http://www.idx.co.id> agar terdapat keakuratan dan kelengkapan data penelitian.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel penelitian yang ada, maka perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2023

adalah 83 perusahaan dan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah 30 perusahaan dalam 5 tahun periode 2019 – 2023 dengan total sampel sebanyak 150.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penyajian data dapat berupa tabel, grafik, diagram lingkaran, perhitungan modus, median, mean, pictogram, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase. Deskripsi data penelitian terdiri dari variabel profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*), *leverage (DAR)*, *financial distress (Altman Z-Score)*, dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Tahun 2019 – 2023. Berikut Tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif yang diperoleh dari masing-masing variabel.

$$X1 = ROA$$

$$X2 = CR$$

$$X3 = DAR$$

$$Y = Altman Z-Score$$

$$Z = \text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)}$$

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	Standard Deviation
Profitabilitas	0.018	-0.580	0.555	0.123
Likuiditas	1.366	0.025	9.900	1.734
<i>Leverage</i>	0.613	0.096	2.292	0.358
<i>Firm Size</i>	16.637	11.317	23.795	2.880
<i>Financial Distress</i>	1.521	-18.712	16.237	5.124

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 4.1 menyajikan hasil uji statistik deskriptif Profitabilitas (X1) dengan jumlah objek penelitian yang di lakukan pengamatan sebanyak 150. Profitabilitas terendah adalah -0,580 yang merupakan milik dari PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada Tahun 2021, dan nilai Profitabilitas Tertinggi adalah 0,555 yang merupakan milik dari PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada Tahun 2022. Nilai rata- rata profitabilitas yang di proksikan dengan *ROA* pada Perusahaan sampel pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 0,018 dan satandar deviasi sebesar 0,123.

Variabel Likuiditas (X2) yang diproksikan *CR* dengan jumlah objek penelitian yang di lakukan pengamatan sebanyak 150. Likuiditas terendah adalah 0,025 yang merupakan milik dari PT Air Asia Indonesia Tbk pada Tahun 2021, dan nilai likuiditas tertinggi adalah 9,900 yang merupakan milik dari PT Cikarang Listrindo Tbk pada Tahun 2022. Nilai rata- rata Likuiditas yang di proksikan dengan *CR* pada Perusahaan sampel pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 1,366 dan standar deviasinya adalah 1,734.

Variabel *Leverage* (X3) yang diproksikan *DAR* dengan jumlah objek penelitian yang di lakukan pengamatan sebanyak 150. *Leverage* terendah

adalah 0,096 yang merupakan milik dari PT. Armada Berjaya Trans Tbk pada Tahun 2021, dan nilai *leverage* tertinggi adalah 2,292 yang merupakan milik dari PT Air Asia Indonesia Tbk pada Tahun 2023. Nilai rata- rata *Leverage* yang di proksikan dengan *DAR* pada Perusahaan sampel pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 0,613 dan standar deviasinya adalah 0,358. Hal ini menunjukkan bahwa data *Leverage* bersifat homogenitas dan berdistribusi baik.

Variabel *Financial Distress* (Y) dengan jumlah objek penelitian yang di lakukan pengamatan sebanyak 150. *Financial Distress* terendah adalah -18,712 yang merupakan milik dari PT Air Asia Indonesia Tbk pada Tahun 2022, dan nilai *Financial Distress* tertinggi adalah 16,237 yang merupakan milik dari PT. Armada Berjaya Trans Tbk pada Tahun 2021. Nilai rata- rata *Financial Distress* pada Perusahaan sampel pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 1,521 dan standar deviasinya adalah 5,124.

Variabel Ukuran Perusahaan (Z) dengan jumlah objek penelitian yang di lakukan pengamatan sebanyak 150. Ukuran Perusahaan terendah adalah 11,317 yang merupakan milik dari PT. Armada Berjaya Trans Tbk pada Tahun 2020, dan nilai Ukuran Perusahaan tertinggi adalah 23,795 yang merupakan milik dari PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk pada Tahun 2023. Nilai rata- rata Ukuran Perusahaan pada Perusahaan sampel pada tahun 2019-2023 adalah sebesar 16,637 dan standar deviasinya adalah 2,880. Hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan bersifat homogenitas dan berdistribusi baik.

4.1.3 Evaluasi *Outer Model*

4.1.3.1 Uji Validitas

Outer Model biasanya dievaluasi dengan melakukan pemeriksaan nilai *convergent validity*, yaitu ukuran *loading factor* untuk setiap konstruk yang ada. Validitas Konvergen dari model pengukuran reflektif Indikator dapat dinilai berdasarkan korelasi antara *item score* atau *component score* yang dihiutng melalui PLS. Ukuran reflektif individu dianggap tinggi apabila korelasinya lebih dari 0,70 dengan konstruk yang telah diukur.

Tabel 4. 2 *Outer Loadings (Measurement Model)*

	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Financial Distress	Firm Size
X1	1.000				
X2		1.000			
X3			1.000		
Y				1.000	
Z					1.000

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Dari hasil atas output pengujian diatas dapat diperoleh bahwa *loading factor* dari masing-masing hubungan antara indicator dengan konstruknya memiliki nilai yang bervariasi dan dapat dikatakan nilai indicator diatas 0,70 sehingga semua indicator sudah valid dan tidak ada nilai yang menunjukkan dibawah 0,70.

Tabel 4. 3 *Average Variance Extracted*

Variabel	AVE
Profitabilitas	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Leverage</i>	1.000
Firm Size	1.000
<i>Financial Distress</i>	1.000

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Nilai *Average Variance Extracted (AVE)* menunjukkan bahwa konstruk memiliki nilai validitas yang sangat baik karina nilai *AVE*-nya lebih dari 0,50 yang dapat dilihat pada table 4.3 dimana untuk masing-masing konstruk melebihi 0,50.

4.1.3.2 Uji Reliabilitas

Dalam PLS, Uji Reliabilitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu *Cronbach's alpha* dan *Composite reliability*. *Cronbach's alpha* mengukur batas bawah dari reliabilitas suatu konstruk, sementara *Composite reliability* mengukur nilai sebenarnya dari reliabilitas tersebut. *Composite reliability* dianggap lebih baik dalam menilai konsistensi internal suatu konstruk.

Tabel 4. 4 Cronbach's Alpha

Variabel	Cronbach's alpha
Profitabilitas	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Leverage</i>	1.000
<i>Firm Size</i>	1.000
<i>Financial Distress</i>	1.000

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Dapat dilihat bahwa pada Tabel 4.4 nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua Konstruk eksogen dan endogen, semuanya sangat reliabel karena nilainya diatas 0,70. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress* dan *Firm Size* memiliki reliabilitas yang baik.

Tabel 4. 5 Composite Reliability

Variabel	Composite Reliability
Profitabilitas	1.000
Likuiditas	1.000
<i>Leverage</i>	1.000
<i>Firm Size</i>	1.000
<i>Financial Distress</i>	1.000

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Dapat dilihat bahwa pada Tabel 4.5 nilai *Composite Reliability* untuk semua Konstruk eksogen dan endogen, semuanya sangat reliabel karena nilainya diatas 0,70. Maka dapat disimpulkan bahwa

Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Financial Distress* dan *Firm Size* memiliki validitas dan reliabilitas yang baik.

4.1.4 Evaluasi *Inner Model*

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel- variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen begitu terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4. 6 Nilai *R-Square* (R^2)

Variabel	R-square	R-square adjusted
<i>Financial Distress</i>	0.925	0.921

Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa Variabel *Financial Distress* memiliki nilai *R-Square* sebesar 0,925 yang tergolong kuat sekali. Nilai ini megindikasikan bahwa sebesar 92,5% dari perubahan *Financial Distress* dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* serta Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

4.1.5 Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4. 7 Bootstraping (path Coefficients)

<i>Relationship</i>	<i>Original sample (O)</i>	<i>P values</i>
Profitabilitas -> <i>Financial Distress</i>	0.375	0.000
Likuiditas -> <i>Financial Distress</i>	0.290	0.000
<i>Leverage</i> -> <i>Financial Distress</i>	-0.519	0.000
<i>Firm Size</i> x Profitabilitas -> <i>Financial Distress</i>	-0.067	0.177
<i>Firm Size</i> x Likuiditas -> <i>Financial Distress</i>	-0.140	0.001
<i>Firm Size</i> x <i>Leverage</i> -> <i>Financial Distress</i>	0.043	0.335

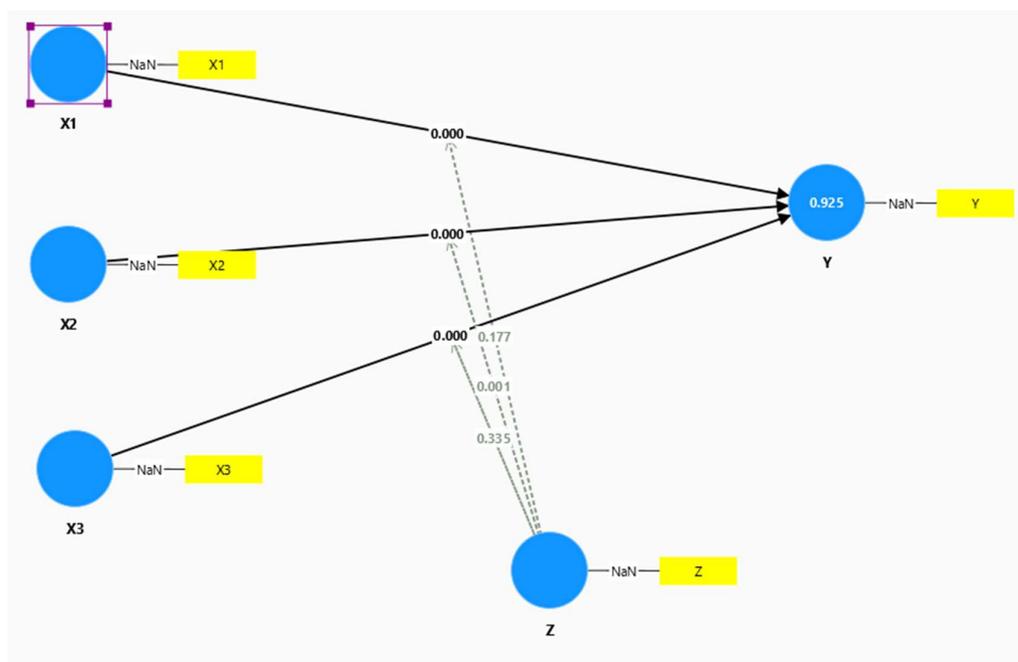
Sumber: Output Smart PLS (Diolah, 2024)

Berdasarkan Hasil pengujian pada Tabel 4.7 diatas, hubungan antar konstruk menunjukkan bahwa konstruk Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* kurang dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* 0,375. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* kurang dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* 0,290. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* kurang dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* -0,519. Profitabilitas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* lebih dari 0,05 yaitu $0,177 > 0,05$. Likuiditas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Financial Distress*

karena nilai *P values* kurang dari 0,05 yaitu $0,001 < 0,05$ dengan nilai *original sample* -0,140. *Leverage* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* lebih dari 0,05 yaitu $0,335 > 0,05$.

Berikut adalah Kerangka Konseptual dalam melakukan perhitungan smartpls 4.0 yang ditunjukkan pada Gambar Berikut ini:

Gambar 4. 1 Kerangka Konseptual Sem PLS



Keterangan:

X1 = Profitabilitas

X2 = Likuiditas

X3 = *Leverage*

Z = Ukuran Perusahaan

Y = *Financial Distress*

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai *P Values* $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* 0,375. Berdasarkan teori *stakeholder*, hubungan antara profitabilitas dan *financial distress* dapat dijelaskan melalui bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para *stakeholder-nya*, termasuk karyawan, pemasok, pelanggan, kreditur, dan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mampu memenuhi kewajibannya terhadap *stakeholder*, seperti membayar gaji karyawan, melunasi utang kepada kreditur, dan memenuhi kebutuhan pelanggan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, perusahaan mungkin kesulitan memenuhi kewajiban tersebut, sehingga kepercayaan *stakeholder* dapat menurun, yang pada akhirnya meningkatkan risiko *financial distress*.

Dalam kerangka teori *stakeholder*, profitabilitas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk mengelola hubungan dengan berbagai pihak yang terlibat. Profitabilitas yang baik menciptakan kepercayaan, dukungan, dan stabilitas yang mengurangi risiko *financial distress*. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat mengganggu hubungan dengan *stakeholder* dan meningkatkan kemungkinan *financial distress*.

Berdasarkan teori agensi, profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola konflik

keagenan, memenuhi kewajiban keuangan, dan memberikan sinyal positif kepada kreditur dan investor. Profitabilitas rendah meningkatkan risiko *financial distress* melalui berbagai mekanisme, termasuk likuiditas yang terbatas, peningkatan biaya keagenan, dan penurunan kepercayaan pemangku kepentingan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Stepani & Nugroho (2023), Darussalam et al (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai *P Values* $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* 0,290. Berdasarkan teori agensi, likuiditas dapat memengaruhi *financial distress* karena pengelolaan likuiditas yang baik dapat memperbaiki konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal) serta mengurangi risiko kegagalan dalam memenuhi kewajiban keuangan perusahaan. Likuiditas tinggi memberikan fleksibilitas keuangan kepada manajer untuk mengelola operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, dalam konteks teori agensi, manajer dapat menggunakan kelebihan likuiditas secara tidak efisien (misalnya, untuk proyek yang tidak memberikan nilai maksimal bagi pemilik atau kepentingan pribadi mereka), yang meningkatkan risiko *financial distress* jika investasi tersebut gagal menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, likuiditas rendah membatasi kemampuan manajer untuk menjalankan operasi perusahaan, yang dapat menyebabkan kegagalan dalam memenuhi kewajiban

keuangan, seperti pembayaran bunga utang. Likuiditas rendah mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek seperti utang dagang, gaji karyawan, atau bunga utang. Dalam teori agensi, ketidakmampuan ini dapat memicu konflik antara pemilik dan kreditor, di mana kreditor mungkin meningkatkan pengawasan atau membatasi akses ke sumber dana tambahan, mempercepat risiko *financial distress*.

Berdasarkan teori stakeholder, likuiditas memengaruhi *financial distress* karena ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada stakeholders dapat merusak hubungan, menurunkan kepercayaan, dan menciptakan konflik. Ketegangan ini memperburuk stabilitas bisnis dan mempercepat risiko *financial distress*, karena perusahaan kehilangan dukungan dari pihak-pihak yang seharusnya membantu operasionalnya. Temuan ini sejalan dengan Hasil penelitian Stephanie (2020), Hidayat et al (2022) dan Abdullah & Sari (2024) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

4.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai *P Values* $0,000 < 0,05$ dengan nilai *original sample* - 0,519. Menurut teori agensi, *leverage* dapat mempengaruhi *financial distress* karena adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor, yang dikenal sebagai masalah agensi. Dalam perusahaan yang menggunakan utang, pemegang saham dan kreditor memiliki kepentingan yang berbeda. Pemegang

saham cenderung mencari keuntungan yang lebih tinggi, yang bisa dicapai dengan berisiko tinggi, seperti meningkatkan *leverage*. Sementara itu, kreditor lebih mengutamakan pembayaran kembali utang yang aman dan stabil. Ketika *leverage* terlalu tinggi, risiko kegagalan pembayaran utang meningkat, yang bisa menyebabkan kerugian bagi kreditor dan potensi *financial distress* bagi perusahaan.

Jadi *leverage* dapat berpengaruh terhadap *financial distress* karena peningkatan utang meningkatkan risiko kebangkrutan atau kesulitan finansial, yang disebabkan oleh ketegangan antara kepentingan pemegang saham dan kreditor serta keputusan-keputusan berisiko yang mungkin diambil oleh manajer.

Secara keseluruhan, menurut teori stakeholder, *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan *financial distress* karena dampaknya yang luas terhadap berbagai pemangku kepentingan. Ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya, semua pihak yang terlibat dalam operasi perusahaan, baik internal (seperti karyawan) maupun eksternal (seperti kreditor dan masyarakat), bisa merasakan dampak negatif dari kondisi tersebut. Temuan ini sejalan dengan Hasil penelitian Andari et al (2023), Wijaya & Suhendah (2023) dan Abdullah & Sari (2024) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *financial distress*.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Profitabilitas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* lebih dari 0,05 yaitu $0,177 > 0,05$. Dalam Teori *Stakeholder*, ukuran perusahaan yang besar sering kali berhubungan dengan kapasitas untuk mendiversifikasi risiko. Perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya dan akses ke pasar yang lebih luas, yang dapat mengurangi dampak *financial distress* meskipun profitabilitasnya rendah. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat bertindak sebagai penyangga yang mengurangi dampak dari masalah keuangan, meskipun profitabilitas yang rendah atau menurun. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas. Dengan demikian, mereka dapat menanggulangi masalah keuangan meskipun profitabilitasnya tidak optimal, yang mungkin mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Secara keseluruhan, dalam teori stakeholder, profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam *menentukan financial distress* perusahaan, terutama jika perusahaan besar memiliki kapasitas untuk mengelola kepentingan stakeholder secara lebih efektif dan memiliki sumber daya untuk mengurangi dampak risiko finansial. Temuan ini sejalan dengan Penelitian Purwaningsih & Safitri (2022) dan Abdullah & Sari (2024) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* apabila dilihat hanya dari sisi Profitabilitas.

4.2.5 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Likuiditas yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* kurang dari 0,05 yaitu $0,001 < 0,05$. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara likuiditas dan *financial distress*. Perusahaan besar, dengan kapasitas sumber daya yang lebih besar, sering kali memiliki akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal, baik itu melalui utang atau ekuitas. Dengan likuiditas yang baik dan ukuran perusahaan yang besar, perusahaan lebih mudah mendapatkan dana atau menyesuaikan posisi kas untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Hal ini mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*, karena perusahaan besar mampu mengelola arus kas dan kewajiban keuangan dengan lebih baik. Perusahaan besar sering kali memiliki sistem manajemen keuangan yang lebih efisien dan canggih untuk mengelola likuiditas. Mereka dapat melakukan perencanaan kas dengan lebih baik, mengatur aliran kas masuk dan keluar, serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya mereka. Hal ini membantu mereka untuk menghindari masalah likuiditas yang dapat menyebabkan *financial distress*. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar mengurangi dampak negatif dari masalah likuiditas. likuiditas yang tinggi mengurangi risiko *financial distress* karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan lebih mudah, menjaga hubungan baik dengan stakeholder, dan mengelola risiko keuangan dengan lebih efektif. Ukuran perusahaan bertindak sebagai moderator

karena perusahaan besar memiliki kapasitas lebih besar untuk mengelola dan memanfaatkan likuiditas dengan cara yang lebih efisien dan memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengatasi masalah yang mungkin timbul, yang pada akhirnya mengurangi kemungkinan *financial distress*. Temuan ini sejalan Menurut penelitian oleh Dewi dan Fachrurrozie (2021), perusahaan besar cenderung memiliki likuiditas yang lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan dapat mengelola likuiditas dengan lebih baik melalui diversifikasi aset dan liabilitas. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara likuiditas dan kinerja keuangan, karena perusahaan besar dapat mengelola likuiditas dengan lebih baik dan mengurangi risiko likuiditas.

4.2.6 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Leverage yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* karena nilai *P values* lebih dari 0,05 yaitu $0,335 > 0,05$. Secara keseluruhan, *leverage* mungkin tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan karena perusahaan besar lebih mampu mengelola risiko yang terkait dengan utang melalui akses yang lebih baik ke pembiayaan, diversifikasi risiko, pengawasan yang lebih ketat, dan fleksibilitas finansial. Dalam konteks teori *stakeholder*, perusahaan besar cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan keuangan, mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak, dan menggunakan *leverage* dengan bijak untuk menghindari dampak negatif

terhadap *financial distress*. Temuan ini sejalan Menurut Penelitian Aryadi (2018) dan Ningsih & Asandimitra (2023) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dalam memoderasi nilai *Leverage*.