

**ARTICLE INFORMATION**

Received April 29<sup>th</sup> 2024

Accepted June 19<sup>th</sup> 2024

Published July 29<sup>th</sup> 2024

**Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* pada Perusahaan *Entertainment* Korea Selatan**

Neli Lukita<sup>1</sup>, Krisnhoe Sukma Danuta<sup>2</sup>, Sully Kemala Octisari<sup>3</sup>

Universitas Wijayakusuma Purwokerto<sup>1,2,3</sup>

email: nelilukita20@gmail.com<sup>1</sup>

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* serta untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan. Sampel penelitian ini adalah 27 perusahaan dengan periode penelitian 2019-2022. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Data Panel dan *Moderating Regression Analysis* dengan alat statistik *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif, *leverage* berpengaruh negatif, aktivitas tidak berpengaruh, *sales growth* tidak berpengaruh, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, dan aktivitas terhadap *financial distress* dan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

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

**ABSTRACT**

*This study aims to examine and analyze the effect of liquidity, leverage, operating capacity and sales growth on financial distress and the effect of firm size in moderating liquidity, leverage, activity and sales growth on financial distress in South Korean Entertainment. The sample of this study is 27 companies with the study periode 2019-2022. The sampling technique was carried out by purposive sampling. The analysis method used is panel data regression and Moderated Regression Analysis with Eviews 12 statistical tools. The result of this study indicate that liquidity has a positive effect, leverage has a negative effect, activity has a no effect, sales growth did not have a significant effect, firm size was able to moderate the effect of liquidity, leverage and activity, and firm size not able to moderating the effect of sales growth on financial distress.*

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

## PENDAHULUAN

Fenomena *Hallyu* atau biasa disebut *Korean wave* akan menjadi fenomena yang menarik untuk dibahas mengingat perkembangan yang signifikan di setiap tahunnya. Hal ini bisa dilihat dari banyaknya industri hiburan (*Entertainment*) Korea Selatan mengeluarkan *boy group* atau *girl group* K-pop yang berbakat dan menciptakan K-Drama yang sukses hingga kancah internasional. Ekspansi kesuksesan ini dapat dibuktikan dengan salah satu *girl group* Korea Selatan, BlackPink yang telah mencapai kesuksesan yang patut dicatat di pasar global, karena telah menjadi *girl group* pertama yang mencapai nomor satu di tangga lagu Billboard Artist 100 dan telah mendapatkan banyak penghargaan dari setiap album yang dikeluarkannya.

Perkembangan perusahaan *entertainment* di ranah internasional menyebabkan persaingan yang sangat ketat dalam menciptakan *group idol* dan K-Drama untuk mencapai kesuksesan. Hal tersebut mengakibatkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan hingga kebangkrutan dikarenakan perusahaan tersebut tidak mampu melakukan persaingan. Menurut Venkataramana, Azash, dan Ramakrishnaiah (2012), kebangkrutan merupakan keadaan dimana utang melebihi aset dalam suatu perusahaan, umumnya terjadi karena kurangnya modal, tidak mempertahankan kas yang cukup, tidak memanfaatkan sumber daya dengan baik, tidak efisiennya pengelolaan kegiatan, penjualan menurun, dan situasi pasar yang memburuk.

Kebangkrutan suatu perusahaan biasanya ditandai dengan adanya kesulitan keuangan yang berkelanjutan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan kesulitan membayar utang kepada kreditur. Menurut Lucky and Michael (2019), *financial distress* atau biasa disebut kesulitan keuangan merupakan istilah dalam keuangan perusahaan yang digunakan dalam konotasi negatif untuk menggambarkan situasi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Seringkali, *financial distress* ditentukan dalam hal kegagalan, gagal bayar dan kebangkrutan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya-biaya yang dikeluarkan serta tidak dapat membayar utangnya kepada kreditur.

Fenomena kesulitan keuangan sering terjadi pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan terutama pada perusahaan *entertainment* dengan ukuran kecil. Seringkali *group idol* yang berasal dari perusahaan kecil sulit untuk mendapatkan perhatian masyarakat sehingga *group idol* tersebut tidak memiliki cukup penggemar. Jika *group idol* tidak memiliki cukup penggemar, maka *group idol* tersebut sulit untuk terkenal dan tidak dapat menghasilkan pendapatan karena penjualan album yang sedikit dan tidak ada acara musik Korea yang mengundang *group idol* tersebut. Akibatnya perusahaan yang menaungi *group idol* tersebut tidak mampu menutupi biaya yang telah dikeluarkannya, seperti biaya pembuatan *Music Video* (MV) debut atau *comeback*, biaya rekaman, biaya produksi album, biaya promosi, biaya kostum, dan biaya lainnya. Jika hal tersebut terjadi maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Diungkapkan oleh H.O mantan idol dari group MADTOWN yang telah *disband* pada tahun 2017 silam. Dalam *live youtubanya* H.O mengatakan bahwa menjadi idol terkenal itu tidaklah mudah, apalagi mereka akan dibebankan utang oleh perusahaan atas biaya debutnya. H.O mengatakan setidaknya memerlukan paling sedikit 500 juta won atau sekitar Rp 6,3 miliar yang diberikan perusahaan untuk biaya debut mereka. Biaya ini digunakan untuk memproduksi album, membuat MV, menyiapkan *fanmeeting* dan lain sebagainya (Srikhandi 2019).

Fenomena lain terjadi pada perusahaan BlackBerry Creative, perusahaan yang menaungi *girl group* LOONA. Pada tahun 2021 perusahaan BlackBerry Creative hampir mengalami kebangkrutan dikarenakan kesulitan keuangan. BlackBerry Creative dikabarkan tidak mampu membayar utang yang dimilikinya sebesar 100 juta won atau sekitar Rp 1,2 miliar. Dalam hal ini, BlackBerry Creative tidak mampu membayar utangnya kepada kreditur selama berbulan-bulan dan kepada para staf yang bekerja untuk agensi. Kabar ini pertama kali disampaikan oleh media Korea Selatan Sport News pada 28 September 2021 dan sudah dikonfirmasi secara langsung oleh pihak BlackBerry Creative (Zulmi 2021).

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, banyak perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang mengalami kesulitan keuangan dan kemungkinan mengalami kebangkrutan. Untuk mencegah terjadinya kebangkrutan, perusahaan perlu mengetahui dan menganalisis terjadinya potensi kebangkrutan yang dimilikinya dari tahun ke tahun sehingga perusahaan dapat bertahan dan mampu meningkatkan

kinerjanya di masa yang akan datang. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini salah satunya dengan cara menganalisis laporan keuangan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan karena variabel-variabel tersebut sesuai dengan referensi peneliti Muzharoatiningsih dan Hartono (2022) yang dijadikan sebagai sumber utama dalam penelitian ini. Selain itu, variabel-variabel tersebut sesuai dengan fenomena *financial distress* yang terjadi pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang telah dipaparkan di atas.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis apakah likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* serta untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di Korea Exchange (KRX) tahun 2019-2022.

## KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* pertama kali dikenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini membahas terkait pemberian sinyal berupa informasi yang relevan dengan melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam perusahaan seperti manajer yang memiliki peran sebagai pemberi sinyal dan pihak luar perusahaan seperti investor yang memiliki peran sebagai pihak penerima sinyal (Brigham and Houston 2007). Tersedianya informasi dapat menciptakan minat investor untuk menanamkan modalnya karena dengan adanya informasi yang diberikan perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menyimpulkan keadaan suatu perusahaan sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi (Muzharoatiningsih dan Hartono, 2022).

### **Du Pont Theory**

*Du pont theory* merupakan teori yang diciptakan oleh F. Donaldson Brown (1914) pada saat ditugaskan untuk memahami keuangan di General Motors dan sejak saat itu menjadi model penting untuk analisis keuangan. Metode dasar analisis rasio keuangan *du pont* dikembangkan pada tahun 1918 oleh seorang insinyur di *du pont*. Insinyur tersebut menemukan dua rasio keuangan yang sering digunakan, yakni *net profit margin* dan *total aset turn over*, sama dengan *return on assets* (Almazari, 2012).

Menurut Lianto (2013), *du pont theory* merupakan teori yang digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari kinerja operasionalnya. Perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan mampu memperoleh *activity ratio* yang tinggi, yang memungkinkan perusahaan akan mendapatkan peningkatan laba sehingga ketersediaan dana dalam perusahaan dapat terpenuhi. Sebaliknya, perusahaan yang tidak efektif dalam penggunaan asetnya, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan (Muzharoatiningsih dan Hartono, 2022).

### **Trade Off Theory**

*Trade off theory* pertama kali dikenalkan oleh Modigliani dan Miller (1958) dan dikembangkan oleh Myers (1977). Teori ini mengatakan bahwa dalam menentukan struktur modal manajer akan berpikir untuk melakukan *trade off* antara penghematan pajak dengan biaya kesulitan keuangan. Menurut Sumani (2020), penghematan pajak hingga mencapai batas maksimal menandakan bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan telah mencapai batas yang optimal. Semakin rendah pajak yang ditanggung perusahaan juga dapat disebabkan oleh tingginya utang perusahaan, sehingga mengakibatkan bunga yang harus dibayarkan perusahaan semakin tinggi dan utang yang dimiliki perusahaan akan terus bertambah (Pertwi, 2018).

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress**

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Likuiditas pada penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *current ratio (CR)*. Menurut Nuriasari (2020), rasio lancar merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi memungkinkan perusahaan dapat membayar utangnya pada saat jatuh tempo.

Sebaliknya, jika perusahaan dengan *current ratio* yang rendah akan memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress* dikarenakan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa ketika perusahaan memiliki utang yang tinggi, maka bunga yang ditanggung juga akan semakin besar. Selain itu, utang yang besar akan memberikan resiko gagal bayar lebih tinggi sehingga perusahaan memiliki kemungkinan besar mengalami *financial distress*.

**H<sub>1</sub>:** Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

*Leverage* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh utang yang dimilikinya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. *Leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio utang terhadap aset atau *debt to asset ratio* (DAR) untuk mengetahui jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Menurut Muzharoatiningsih dan Hartono (2022), *debt to asset ratio* adalah rasio utang yang digunakan perusahaan untuk mengetahui jumlah utang yang dimilikinya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dengan dengan total aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *leverage* perusahaan, maka semakin besar hutang yang dimiliki, sehingga perusahaan beresiko mengalami *financial distress*. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa utang perusahaan yang besar akan memberikan resiko gagal bayar lebih tinggi sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

**H<sub>2</sub>:** *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Financial Distress**

Menurut Setyowati dan Sari Nanda (2019), rasio aktivitas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *total asset turnover*. Menurut Mahaningrum dan Merkusiwati (2020), *total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang maksimal, sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan. Namun, apabila perusahaan tidak efektif dalam penggunaan asetnya, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini sejalan dengan teori *du pont* yang mengatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan mampu memperoleh *activity ratio* yang tinggi, yang memungkinkan perusahaan akan mendapatkan peningkatan laba dan akan sebaliknya.

**H<sub>3</sub>:** Rasio aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

*Sales Growth* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari waktu ke waktu. Perusahaan dikatakan berhasil apabila *sales growth* mengalami kenaikan. Ketika laba yang diperoleh dari penjualan semakin besar, memungkinkan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Namun apabila *sales growth* mengalami penurunan maka akan berdampak kepada pendapatan yang diperoleh, apabila pendapatan terus menerus mengalami penurunan maka perusahaan akan mengalami *financial distress* (Pertiwi, 2018). Hal ini didukung dengan teori sinyal yang mengatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal baik dan buruk kepada investor, yang mana dalam hal ini sinyal baik berupa peningkatan laba yang dihasilkan dari penjualan dan sinyal buruk berupa penurunan penjualan yang akan mengakibatkan penurunan pendapatan sehingga memungkinkan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

**H<sub>4</sub>:** *Sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Likuiditas terhadap Financial Distress**

Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan dapat dilihat melalui ukuran perusahaan, karena perusahaan dengan ukuran besar menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang besar, baik aset lancar maupun aset tetapnya. Apabila perusahaan memiliki aset lancar yang besar, maka perusahaan tersebut dapat melunasi utang jangka pendeknya sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress*.

**H<sub>5</sub>:** Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

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

Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap *financial distress* karena ukuran perusahaan dengan ukuran besar menandakan bahwa perusahaan mampu melunasi seluruh utang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan terhindar dari *financial distress* dan sebaliknya. Menurut Setyowati dan Sari Nanda (2019), Ukuran perusahaan merupakan perhitungan yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress* karena perusahaan dinilai mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya di masa yang akan datang.

**H<sub>6</sub>:** Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Aktivitas terhadap Financial Distress**

Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap *financial distress* karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak (Lienanda dan Ekadjadja, 2020). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula perusahaan akan mengalami *financial distress*, karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki jumlah aset yang besar juga, sehingga perusahaan mampu menjalankan operasional perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal.

**H<sub>7</sub>:** Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh aktivitas terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Sales Growth terhadap Financial Distress**

Hubungan *sales growth* terhadap *financial distress* dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan, karena dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar mampu meningkatkan proses produksinya dan mampu meningkatkan penjualan sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan yang besar dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak (Lienanda dan Ekadjadja, 2020).

**H<sub>8</sub>:** Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX tahun 2019-2022.

## **METODE PENELITIAN**

### **METODE**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Sedangkan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX. Dengan metode pengumpulan data berupa dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan di Korea *Exchange* (KRX) data.krx.co.kr dan website resmi perusahaan. Selain itu, peneliti juga melakukan pengumpulan data dan informasi melalui *website* berita seperti Investing (investing.com), wsj.com, website resmi perusahaan serta *website* berita seperti yonhap news, koreaboo, tribunnews.com, finance.detik.com. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 27 perusahaan dengan periode penelitian 2019 – 2022 dengan teknik pengambilan data berupa *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang dibantu dengan alat analisis Eviews

untuk melakukan pengolahan data. Menurut Basuki (2021), regresi data panel adalah gabungan dari data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Sedangkan MRA menurut Dharma, Jadmiko, and Azliyanti (2020), MRA merupakan uji yang digunakan untuk menguji variabel moderasi dalam penelitian dengan melakukan uji interaksi yaitu melakukan perkalian antar variabel moderasi dan variabel bebas. Dalam analisis regresi data panel terdapat 3 model penelitian yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Random Effect Model* (REM), dan *Random Effect Model*, yang nantinya dari ketiga model tersebut akan dipilih satu yang paling tepat untuk mengestimasi data dengan melalui serangkaian pengujian, yaitu: Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Setelah menentukan model mana yang akan digunakan, selanjutnya melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Kemudian melakukan Uji koefisien determinasi (Uji R<sup>2</sup>), Uji F, Uji T dan Uji MRA.

Berikut merupakan persamaan dari model regresi data panel (Basuki, 2021):

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana  $Y_{it}$  : *Financial Distress*,  $a$  : Konstanta,  $\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien regresi masing – masing variabel independen,  $X_1, X_2, X_3, X_4$  : Variabel independen,  $\varepsilon$  : *error term*,  $i$  : data *cross section*,  $t$  : data *time series*. Sedangkan untuk persamaan dari *Moderated Regression Analysis* (MRA) adalah sebagai berikut (Dharma, Jadmiko, and Azliyanti, 2020):

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_5 Z_{it} + \beta_6 X_{1it} Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = a + \beta_2 X_{2it} + \beta_5 Z_{it} + \beta_7 X_{2it} Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = a + \beta_3 X_{3it} + \beta_5 Z_{it} + \beta_8 X_{3it} Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = a + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 Z_{it} + \beta_9 X_{4it} Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana  $Y_{it}$  : *Financial Distress*,  $a$  : Konstanta,  $\beta_1 - \beta_4$  : Koefisien regresi masing – masing variabel independen,  $\beta_5$  : Koefisien variabel moderasi,  $\beta_6 - \beta_9$  : Koefisien variabel interaksi,  $X_1, X_2, X_3, X_4$  : Variabel independen,  $Z$  : Variabel moderasi,  $X_1 Z - X_4 Z$  : Variabel interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi,  $\varepsilon$  : *error term*,  $i$  : data *cross section*,  $t$  : data *time series*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Penentuan Model

#### Uji Chow

Uji *chow* dilakukan untuk memilih model yang paling tepat digunakan antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut (Caraka, 2017) :

$H_0$  = *Common Effect Model*

$H_a$  = *Fixed Effect Model*

**Tabel 1. Hasil Uji Chow**

Effect Test	Statistic	df	Prob.
Cross-section F	7.758200	(26,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	1389.928812	26	0.0000

Sumber : Hasil olah data dengan *Eviews 12*, 2024

Berdasarkan hasil Uji *Chow* pada tabel 9, nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah 0.0000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Namun untuk memastikan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model terbaik yang dapat digunakan harus dilakukan Uji Hausman terlebih dahulu.

#### Uji Hausman

Uji *hausman* dilakukan untuk memilih model yang paling tepat digunakan antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut (Caraka, 2017) :

$H_0$  = *Random Effect Model*

$H_a$  = *Fixed Effect Model*

**Tabel 2. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section random	98.760468	4	0.0000

Sumber : Hasil olah data dengan *Eviews 12, 2024*

Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 3, nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah 0.0004 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Dengan demikian dapat dipastikan bahwa model terbaik yang dapat digunakan untuk melakukan regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* dikarenakan model yang terpilih dari Uji *Chow* dan Uji *Hausman* adalah *Fixed Effect Model*, sehingga tidak perlu melakukan Uji *Lagrange Multiplier*.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas yang ditemukan dalam model regresi. Uji multikolinearitas dikatakan bebas dari multikolinearitas dapat diuji dengan koefisien korelasi antar variabel bebas dengan nilai *rule of thumb* < 0,9 (Basuki, 2021). Berikut hasil dari uji multikolinearitas yang telah dilakukan :

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.254065	-0.016516	-0.017746
X2	-0.254064	1.000000	0.025308	-0.079615
X3	-0.016516	0.025308	1.000000	0.217561
X4	-0.017746	-0.079615	0.217561	1.000000

Sumber : Hasil olah data dengan *Eviews 12, 2024*

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4, dapat dilihat bahwa hasil dari koefisien antar seluruh variabel independen kurang dari 0.09. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam analisis ini tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara variasi dari residual antar pengamatan. Model regresi dikatakan baik apabila tidak ditemukannya heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* dengan kriteria nilai *probability* > 0,05 untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak (Mubarak, 2021). Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan :

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Obs *R-squared	5.208269	Prob. Chi-Square (4)	0.2666
Scaled explained SS	5.252328	Prob. Chi-Square (4)	0.2624

Sumber : Hasil olah data dengan *Eviews 12, 2024*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5, dapat dilihat bahwa hasil dari probabilitas *chi-square* 0.2666 lebih besar dari 0.05. Hal tersebut menandakan bahwa dalam analisis ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Panel**

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji H1, H2, H3 dan H4 sehingga dapat diketahui bagaimana pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *likuiditas*, *leverage*, aktivitas dan sales growth. Berikut merupakan hasil dari analisis regresi data panel dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model* :

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	10.11343	1.634868	6.186085	0.0000
X1	0.077764	0.026921	2.888602	0.0050
X2	-10.93556	2.782625	-3.929942	0.0002

X3	-3.063472	1.727402	-1.773456	0.0801
X4	0.101716	0.087517	1.162240	0.2487

Sumber : Hasil olah data dengan *Eviews* 12, 2024

Berdasarkan data pada tabel 7, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y = 10.11343 + 0.077764X1it + -10.93556X2it + -3.063572X3it + 0.101716X4it + e$$

Nilai konstanta sebesar 10.11343 menunjukkan bahwa jika likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* tidak ada perubahan, maka *financial distress* perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX akan meningkat sebesar 10.11343 persen. Nilai koefisien regresi X1 sebesar 0.077764 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dimana ketika likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka akan meningkatkan kondisi *financial distress* perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX sebesar 0.077764 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Nilai koefisien regresi X2 sebesar -10.93556 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dimana ketika *leverage* mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka akan menurunkan kondisi *financial distress* perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX sebesar -10.93556 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Nilai koefisien regresi X3 sebesar -3.063572 menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dimana ketika aktivitas mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka akan menurunkan kondisi *financial distress* perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX sebesar -3.063572 persen dengan menganggap variabel lain tetap. Nilai koefisien regresi X4 sebesar 0.101716 menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dimana ketika *sales growth* mengalami peningkatan sebesar 1 persen, maka akan meningkatkan kondisi *financial distress* perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX sebesar 0.101716 persen dengan menganggap variabel lain tetap.

#### Uji Koefisien Determinan

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan model tabel summary dari nilai Adjusted R square yang dihasilkan (Andriansyah, 2018). Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai dari koefisien R-square sebesar 0.850901 atau 85.1%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* sebesar 85.1%, sedangkan sisanya sebesar 0.149099 atau 14.9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

#### Uji F

Uji dilakukan untuk mengetahui apakah data empiris yang dihasil dari hipotesis nol cocok dan sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit) dan model mampu mengestimasi populasi (Suliyanto, 2011). Hasil dari analisis uji F dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau dengan *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05 dan dengan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $(k-1) (n - k)$  di ketahui bahwa nilai  $F_{tabel}$  dengan  $df_1 = 4 (5-1)$  dan  $df_2 = 103(108-5)$  yaitu sebesar 2.46. Berdasarkan hasil yang diperoleh dan perhitungan pada  $F_{tabel}$ , maka diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 14.64788 >  $F_{tabel}$  2.46 dengan nilai signifikan  $0.000000 < 0.05$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi uji *goodness of fit* dan layak digunakan untuk mengestimasi sampel perusahaan *entertainment* Korea Selatan yang terdaftar di KRX.

#### Uji Signifikan (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen berupa likuiditas, *leverage*, aktivitas dan *sales growth* memiliki pengaruh terhadap variabel dependen berupa *financial distress*. Hasil dari analisis uji t dengan *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5% atau 0,05 dan dengan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $(n - k)$  diketahui bahwa nilai  $t_{tabel}$  dengan uji satu sisi yaitu  $df = 102 (108-6)$  yaitu sebesar 1.65993, dapat disimpulkan sebagai berikut:

#### Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Hasil dari uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X1) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2.888602 sementara nilai  $t_{tabel}$  -1.65993, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $2.888602 > -$



1.65993). Jika dilihat dari nilai signifikan  $0.0050 < 0.05$ , maka dapat dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* **ditolak**. Penelitian ini tidak sesuai dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa ketika perusahaan memiliki utang yang tinggi, maka bunga yang ditanggung juga akan semakin besar. Selain itu, utang yang besar akan memberikan resiko gagal bayar lebih tinggi sehingga perusahaan memiliki kemungkinan besar mengalami *financial distress*.

Penolakan pada hipotesis ini kemungkinan terjadi karena proksi perhitungan likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*, yang mana proksi ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, sedangkan *financial distress* merupakan prediksi jangka panjang (Anza, 2020). Selain itu penolakan ini mungkin disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan yang likuid tidak mengelola aset lancarnya secara optimal. Hal ini ditunjukkan dengan tingginya jumlah piutang usaha, piutang lain-lain, dan persediaan pada perusahaan sampel. Piutang usaha, piutang lain-lain, dan saldo persediaan tidak lagi tersedia untuk menutupi kewajiban lancar pada saat jatuh tempo, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Asih, Octisari, dan Priyatama, 2022). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan *current ratio* tinggi belum tentu aman dari *financial distress* dan sebaliknya, apabila perusahaan dengan *current ratio* rendah belum tentu mengalami *financial distress*.

#### **Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress**

Hasil dari uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *leverage* (X2) memiliki nilai thitung sebesar -3.929942 sementara nilai  $t_{tabel}$  1.65993, yang berarti nilai thitung lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  (-3.929942 < 1.65936). Jika dilihat dari nilai signifikan  $0.0002 < 0.05$ , maka dapat dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* **ditolak**. Penelitian ini tidak sesuai dengan *trade off theory* yang mengatakan bahwa utang perusahaan yang besar akan memberikan resiko gagal bayar lebih tinggi sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Penolakan pada hipotesis ini kemungkinan terjadi karena proksi perhitungan *leverage* yang digunakan adalah *debt to asset ratio*, yang mana proksi ini digunakan perusahaan untuk mengetahui jumlah utang yang dimilikinya dan dapat melihat sejauh mana perusahaan mampu melunasi utangnya dengan menggunakan aset. Namun dalam kasus ini, adanya kemungkinan perusahaan melunasi utang dan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang diberikan oleh pihak ketiga. Pada umumnya perusahaan yang memiliki modal dari pihak ketiga merupakan perusahaan dengan nilai *leverage* yang tinggi dan biasanya terjadi pada perusahaan besar. Akan tetapi, perusahaan yang besar lebih mampu melunasi utang yang dimilikinya dengan melakukan diversifikasi pada usahanya (Rohmah, 2022).

#### **Pengaruh Aktivitas terhadap Financial Distress**

Hasil dari uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel aktivitas (X3) memiliki nilai thitung sebesar -1.773456 sementara nilai  $t_{tabel}$  -1.65993, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  (-1.773456 < -1.65993). Jika dilihat dari nilai signifikan  $0.0801 > 0.05$ , maka dapat dinyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* **ditolak**. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori *du pont* yang mengatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan baik apabila perusahaan mampu memperoleh *activity ratio* yang tinggi, yang memungkinkan perusahaan akan mendapatkan peningkatan laba dan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Penolakan pada hipotesis ini kemungkinan terjadi karena penggunaan proksi *total asset turn over* yang mana proksi tersebut diharapkan menghasilkan nilai *operating capacity* yang tinggi yang menggambarkan bahwa perusahaan memiliki tingkat penjualan yang tinggi juga sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Namun pada kenyataannya, bahwa tingginya tingkat penjualan tidak dapat memberikan jaminan bahwa keuntungan yang diperoleh juga banyak. Hal tersebut dikarenakan, jika tingkat penjualan suatu perusahaan mengalami kenaikan maka jumlah piutang perusahaan juga mengalami kenaikan, sehingga adanya kemungkinan piutang tak tertagih dan menyebabkan kerugian perusahaan karena modal kerja yang terlalu banyak tersimpan dalam piutang perusahaan (Arrum dan Wahyono, 2021).

#### **Pengaruh Sales Growth terhadap Financial Distress**

Hasil dari uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel sales growth (X4) memiliki nilai thitung sebesar 1.162240 sementara nilai  $t_{tabel}$  -1.65993, yang berarti nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  ( $1.162240 > -1.65993$ ). Jika dilihat dari nilai signifikan  $0.2487 > 0.05$ , maka dapat dinyatakan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa sales growth berpengaruh negatif terhadap financial distress **ditolak**. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang mengatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal baik dan buruk kepada investor, yang mana dalam hal ini sinyal baik berupa peningkatan laba yang dihasilkan dari penjualan dan sinyal buruk berupa penurunan penjualan yang akan mengakibatkan penurunan pendapatan sehingga memungkinkan perusahaan akan mengalami financial distress.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa rendahnya tingkat sales growth yang dihasilkan tidak dapat digunakan sebagai acuan terjadinya kondisi financial distress suatu perusahaan, dan tingginya tingkat sales growth juga tidak bisa dijadikan acuan bahwa perusahaan aman dari kondisi financial distress. Hal tersebut disebabkan bahwa penurunan penjualan tidak langsung berdampak pada kebangkrutan pada saat itu juga, hanya saja perusahaan akan mengalami penurunan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat itu. Penurunan laba pada tahun tersebut tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi financial distress karena penjualan perusahaan yang stabil di tahun sebelumnya (Sandhi, 2020).

#### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh hubungan antara likuiditas terhadap financial distress, leverage terhadap financial distress, aktivitas terhadap financial distress dan sales growth terhadap financial distress. Berikut merupakan hasil pengolahan data terkait ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas dan sales growth:

Tabel 7. Hasil Output Uji MRA

Variabel	Hasil Output 1	Hasil Output 2	Kategori	Kesimpulan
X1_Z	0.0617	0.0000	Pure Moderasi	<b>H5 diterima</b>
X2_Z	0.0412	0.8868	Prediktor Moderasi	<b>H6 diterima</b>
X3_Z	0.2120	0.0221	Pure Moderasi	<b>H7 diterima</b>
X4_Z	0.1263	0.3046	Bukan Moderasi	<b>H8 ditolak</b>

Sumber : Hasil olah data dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil output uji MRA dapat disimpulkan sebagai berikut:

#### Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Financial Distress

Hipotesis kelima dalam penelitian ini **diterima**, karena hasil uji moderasi dengan pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan hasil pada output pertama sebesar  $0.0617 > 0.05$ , yang menunjukkan bahwa hasil tersebut tidak signifikan. Sedangkan hasil output kedua menunjukkan nilai sebesar  $0.0000 < 0.05$ , menunjukkan bahwa hasil tersebut signifikan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (Z) pada analisis ini mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress karena masuk dalam kategori pure moderasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang besar, baik aset lancar maupun aset tetapnya. Apabila perusahaan memiliki aset lancar yang besar, maka perusahaan tersebut dapat melunasi utang jangka pendeknya sehingga perusahaan terhindar dari financial distress. Selain itu, semakin besarnya suatu perusahaan dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan sudah dapat dikatakan stabil dan mampu menyiapkan prospek masa depan. Tentunya perusahaan yang stabil mampu menjaga kondisi keuangan perusahaan dan mampu membayarkan utang jangka pendek yang dimilikinya.

#### Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hipotesis keenam dalam penelitian ini **diterima**, karena hasil uji moderasi pada tabel 8 menunjukkan hasil pada output pertama signifikan dengan nilai  $0,0412 < 0,05$  dan pada hasil output kedua menunjukkan hasil  $0,8866 > 0,05$ , menunjukkan bahwa tidak signifikan. Hasil tersebut termasuk dalam kategori prediktor moderasi karena hasil output pertama signifikan dan hasil output kedua tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas

terhadap financial distress diterima. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap financial distress karena ukuran perusahaan dengan ukuran besar menandakan bahwa perusahaan mampu melunasi seluruh utang yang dimiliki perusahaan dengan aset yang dimilikinya, sehingga perusahaan terhindar dari financial distress dan sebaliknya. Menurut Setyowati and Sari Nanda (2019), Ukuran perusahaan merupakan perhitungan yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya financial distress karena perusahaan dinilai mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya di masa yang akan datang.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Aktivitas Terhadap *Financial Distress***

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini **diterima**, karena hasil uji moderasi pada tabel 8 menunjukkan hasil pada output pertama tidak signifikan dengan nilai probabilitas  $0,2120 > 0,05$  dan pada hasil output kedua menunjukkan hasil signifikan dengan nilai  $0,0221 < 0,05$ . Hasil tersebut termasuk dalam kategori pure moderasi karena hasil output pertama tidak signifikan dan hasil output kedua signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap financial distress diterima. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap financial distress karena ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba dan beban pajak (Lienanda dan Ekadjadja, 2020). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula perusahaan akan mengalami financial distress, karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki jumlah aset yang besar juga, sehingga perusahaan mampu menjalankan operasional perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan dan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress***

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini **ditolak**, karena hasil uji moderasi pada tabel menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan sales growth dengan financial distress perusahaan entertainment Korea Selatan periode 2019 – 2022. Dengan menunjukkan hasil pada output pertama yang tidak signifikan dengan nilai  $0,1263 > 0,05$  dan pada hasil output kedua menunjukkan hasil sebesar  $0,3046 > 0,05$ , menunjukkan bahwa hasil tidak signifikan. Penolakan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan sales growth dengan financial distress. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara sales growth terhadap financial distress, karena setiap perusahaan baik kecil maupun besar memiliki kesempatan untuk meningkatkan sales growthnya. Perusahaan dengan ukuran besar diharapkan mampu meningkatkan produksinya dan mampu meningkatkan penjualan karena memiliki aset yang banyak. Namun pada kenyataannya bahwa tingginya tingkat penjualan tidak dapat memberikan jaminan bahwa keuntungan yang diperoleh juga banyak. Hal tersebut dikarenakan, jika tingkat penjualan suatu perusahaan mengalami kenaikan maka jumlah piutang perusahaan juga mengalami kenaikan, sehingga adanya kemungkinan piutang tak tertagih dan menyebabkan kerugian perusahaan karena modal kerja yang terlalu banyak tersimpan dalam piutang perusahaan (Arrum dan Wahyono, 2021).

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress, variabel leverage berpengaruh negatif terhadap financial distress, variabel aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress dan variabel sales growth tidak berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan entertainment Korea Selatan periode 2019 – 2022. Sedangkan untuk hasil dari uji moderasi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh variabel likuiditas, leverage dan aktivitas terhadap financial distress, dan ukuran perusahaan tidak mampu

memoderasi pengaruh sales growth terhadap financial distress pada perusahaan entertainment Korea Selatan yang terdaftar di KRX periode 2019 – 2022.

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan diantaranya Perusahaan entertainment yang digunakan sebagai sampel dari penelitian ini rata – rata merupakan perusahaan yang cukup besar sehingga hasil penelitian kurang merata karena penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas dan sales growth terhadap financial distress dan untuk mengetahui peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Selain itu, terbatasnya sampel penelitian karena hanya dilakukan pada perusahaan entertainment Korea Selatan yang beroperasi pada K-pop dan K-drama dan keterbatasan periode pengambilan sampel yang hanya menggunakan 4 periode. Maka dari itu, peneliti menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melanjutkan penelitian terkait financial distress perusahaan entertainment Korea Selatan untuk mengetahui faktor – faktor lain penyebab perusahaan mengalami financial distress, seperti Good Corporate Governance (GCG), agency cost dan cash flow. Selain itu dengan hasil penelitian ini dan harapan peneliti terhadap peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan objek yang sama namun variabel berbeda sehingga dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan entertainment di Indonesia untuk berkembang melalui pengamatan dari hasil – hasil penelitian terkait perusahaan entertainment Korea Selatan baik pada kondisi keuangannya ataupun tata kelola perusahaan.

## REFERENSI

- Almazari, A. A. (2012). Financial Performance Analysis of The Jordanian Arab Bank by Using The Dupont System of Financial Analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 86-94.
- Andriansyah, M. Z. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia.
- Anza, A. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI 2016-2018. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Arrum, T. A., & Wahyono, W. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Profitability, Mekanisme Corporate Governance, dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress. *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 4(1), 744-764.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: PT Rajagrafindo Persada: 160.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamental of Financial Mangement*. 10th ed. USA: Thomson South Western.
- Caraka, R. E. (2017). *Pengantar Spasial Data Panel*. Ponorogo: Team WADE Publish.
- Dharma, S., Jadmiko, P., & Azliyanti, E. (2020). *Aplikasi SPSS dalam Analisis Multivariates*. Padang: LPPM Universitas Bung Hatta.
- Enrico, A., & Virlany, V. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 439-448.
- Kemala, O. S., Asih, R., & Priyatama, T. (2022). Factors Affecting Financial Distress in Registered Mining Companies On the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 . *Majalah Imiah Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 70-77.
- Lianto, D. (2013). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Du Pont. *Jurnal Jibeka*, 7(2), 25-31.
- Lucky, L. A., & Michael, A. O. (2019). Leverage and Corporate Financial Distress in Nigeria: A Panel Data Analysis. *Asian Finance & Banking Review*, 3(2), 26-38.
- Mubarak, R. (2021). *Pengantar Ekonometrika*. Madura: IAIN Madura.

- Muzharoatiningsih, M., & Hartono, U. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2017-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 747-758.
- Pertiwi, D. A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Growth, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Financial Distress di Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 359-366.
- Rohmah, I. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020). *Skripsi*. UIN Malang.
- Sandhi, R. K. (2020). Pengaruh Leverage, Sales Growth, Operating Capacity dan Likuiditas Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Setyowati, W., & Sari, N. R. N. (2019). Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 73-84.
- Srikhandi, A. (2019). Curhatan Mantan Idol Korea, Susah Hasilkan Uang & Punya Hutang Rp 6,3 Miliar. *Kapanlagi.com*. <https://www.kapanlagi.com/korea/curhatan-mantan-idol-korea-susah-hasilkan-uang-38-punya-hutang-rp-63-miliar-2fcf00.html>
- Suliyanto, S. (2011). *Ekonometri Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sumani, S. (2019). Prediksi Financial Distress: Rasio Keuangan dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 285-305.
- Venkataramana, N., Azash, S., & Ramakrishnaiah, K. (2012). Financial Performance and Predicting The Risk of Bankruptcy: A Case of Selected Cement Companies in India. *International Journal of Public administration and Management research*, 1(1), 40-56.
- Zulmi, N. (2021). Fakta Miris di Balik Kesuksesan Loona, Agensi Bangkrut?. *Fimela*. <https://www.fimela.com/entertainment/read/4672834/fakta-miris-di-balik-kesuksesan-loona-agensi-bangkrut>