



Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Resty Apriliana Ningsih^{1*}, Nadia Asandimitra¹

¹Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

*Email korespondensi: resty.19098@mhs.unesa.ac.id

Abstract

Financial distress is a decline in financial condition before bankruptcy. This financial distress did not happen suddenly. However, one indication that causes financial distress is the continuous decline in company profits. This study aims to examine the effect of financial ratios on financial distress. The independent variables of financial ratios used in this study are the current ratio, debt-to-assets ratio, debt-to-equity ratio, total assets turnover and net income to total assets. Moderating variables used in this study are profitability and firm size. The period used in this study is from 2019 to 2022. The population used in this study includes companies engaged in infrastructure, utilities, and transportation. The sample used is purposive sampling to produce as many as 20 companies as samples. The analysis used in this research is path analysis. The results showed that the independent variables debt-to-assets ratio, debt-to-equity ratio, and net income to total assets significantly affect financial distress. Profitability moderates the current ratio, and the debt-to-assets ratio significantly affects financial distress. Therefore, companies in this sector are not allowed to have a percentage of debt to total assets and a debt-to-equity ratio that is too high because it will cause the company to bear too much risk due to having to pay the debt guaranteed by assets and equity. Companies can increase their net income to total assets to increase their sales value.

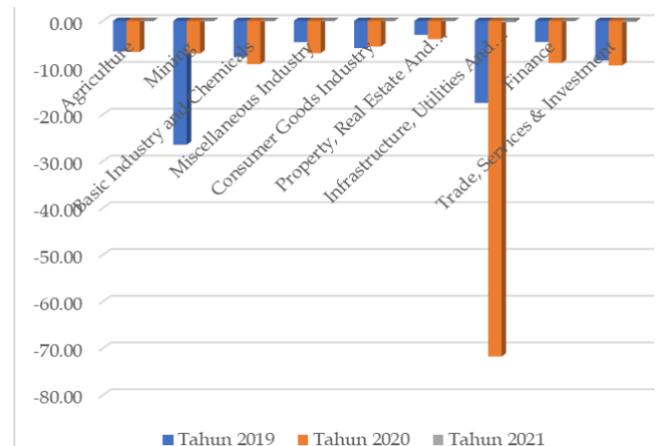
Keywords: company profits; financial difficulties; financial distress; financial ratios; firm size.

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian dunia yang tidak stabil dapat memberikan efek tertentu khususnya terhadap pemulihan pertumbuhan perekonomian global yang terus berlanjut (Hadi, 2022). Pertumbuhan perekonomian dunia pada tahun 2021 diperkirakan tumbuh sekitar 5,7% dan pada tahun 2022 tumbuh sekitar 4,4%, khususnya Amerika Serikat (AS), bekerja lebih cepat, sedangkan negara-negara *Emerging Market and Developing Economies* (EMDEs), kecuali China, terus memperlambat perbaikan kondisi ekonomi di negaranya (Bank Indonesia, 2022). Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019 naik senilai 5,02%, lalu pada tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terjadi mengalami penurunan yakni turun dari 5,02% menjadi 2,07%, kemudian pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami peningkatan yakni dari 2,07% menjadi 3,69% (Rukmana, 2022). Perlambatan ekspansi ekonomi Indonesia akan berdampak pada operasional bisnis, termasuk kinerja keuangannya (Masita & Purwohandoko, 2020).

Financial distress menurut Platt & Platt (2002) adalah situasi ketika kinerja keuangan perusahaan menurun sebelum keadaan semakin buruk yang mengarah ke kebangkrutan muncul. Perusahaan yang memiliki laba bersih atau biasa disebut dengan rugi selama dua tahun berturut-turut dapat mengalami masalah kesulitan keuangan (Almilia & Kristijadi, 2003). Menurut Andre & Taqwa (2014), perusahaan yang mengalami kondisi ini juga merupakan perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas negatif. Selain itu, rasio likuiditas di bawah 1. Daftar perusahaan per sektor yang sedang mengalami keuntungan kurang optimal periode 2019-2021 dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Gambar 1. Berdasarkan Gambar 1, jika dibandingkan dengan sektor-sektor lain yang terdaftar, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata angka *return on assets* negatif

tertinggi. Laba yang diperoleh sektor tersebut mengalami penurunan periode 2019-2021 dan mengindikasikan potensi *financial distress*.



Sumber : idx.co.id (2022, data diolah)

Gambar 1. GRAFIK ROA NEGATIF PER SEKTOR TAHUN 2019-2022

Menurut Azka (2020), kinerja investasi terkuat sepanjang tahun 2019 sejalan dengan meningkatnya permintaan jasa logistik di sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi. Menurut informasi Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), industri logistik memiliki rekam jejak Rp 139 triliun atau 17,2% dari seluruh investasi. Jumlah tersebut berasal dari PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) dengan nominal Rp 68,1 triliun serta sebagian dari PMA (Penanaman Modal Asing) senilai Rp 70,9 triliun. Menurut Kusnandar (2022), sektor industri merupakan sektor yang menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia tertinggi dengan nilai persentase sebesar 17,84%, serta untuk sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi berada pada posisi keempat yaitu dengan nilai 4,79%.

Selain itu, menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas merupakan rasio yang membuktikan perusahaan dengan nilai rasio likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajiban dalam tempo kurang dari setahun. Rasio likuiditas di proksikan dengan CR (*Current Ratio*). Menurut Trisanti (2020), agar dapat memenuhi kewajiban perusahaan, jumlah aktiva aset yang tersedia untuk menyelesaikan kewajiban perusahaan harus lebih besar dari jumlah kewajibannya dengan masa tenggat tersebut. Jika sebuah perusahaan merasa kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, perusahaan tersebut rentan berisiko dan berada dalam *financial distress*. Hasil penelitian tersebut serupa dengan pendapat Indriaty *et al.* (2019), bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif pada *financial distress*. Penelitian dengan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hadi (2022) bahwa CR memberikan pengaruh negatif pada *financial distress*. Namun, likuiditas diproksikan dengan perhitungan CR tidak berpengaruh pada *financial distress* terdapat pada penelitian Hikmawati (2022).

Rasio *leverage* adalah rasio yang berfungsi guna meninjau dan menilai kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajibannya sesuai dengan klasifikasinya sebagai utang jangka pendek atau jangka panjang. Rasio ini dilakukan jika ada jangka waktu di mana perusahaan akan dilikuidasi atau mengharuskan pembubaran (Kasmir, 2019). Rasio *leverage* diproksikan dengan DAR (*Debt to Assets Ratio*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) (Hadi, 2022). Menurut Rahmayanti & Hadromi (2017), rasio *leverage* yang diproksikan dengan DAR ini sering digunakan untuk menunjukkan berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan untuk mendanai asetnya. Risiko yang harus ditanggung perusahaan meningkat diiringi dengan meningkatnya rasio hutang (Kautsar & Kusumaningrum, 2015). Penelitian Trisanti (2020) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang di proksikan dengan DAR berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil yang berbeda ditunjukkan Jaafar *et al.* (2018) yang memberikan bukti bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap *financial distress* Bertolak belakang dengan penelitian Restianti & Agustina (2018) bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Selanjutnya, *debt to equity ratio* merupakan rasio yang berfungsi guna menentukan nilai utang terhadap nilai ekuitasnya. Menghitung nilai semua utang yang dimiliki termasuk utang lancar terhadap ekuitasnya merupakan hasil dari rasio ini (Kasmir, 2019). Menurut Pertiwi (2018), semakin rendahnya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan stabil dan tergolong dapat terhindar dari potensi mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan). Penelitian yang dilakukan oleh Wardhana & Idawati (2021) menunjukkan hasil bahwa rasio *leverage* di proksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Susanti & Samara (2021) membuktikan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hadi (2022) menunjukkan hasil yang berlawanan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio aktivitas (*activity ratio*) yakni rasio yang berfungsi guna menghitung besarnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asset. *Total asset turnover* merupakan proksi yang digunakan sebagai pengukur rasio aktivitas. *Total asset turnover* adalah perhitungan yang menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan dari setiap aset dan seberapa sering perusahaan menghitung perputaran setiap aset yang dimilikinya (Kasmir, 2019). Nilai *total asset turnover* yang relatif kecil menunjukkan bahwa adanya pengelolaan manajemen aset yang kurang optimal oleh perusahaan, sehingga perusahaan tersebut dapat mengalami *financial distress* (Hadi, 2022). Sasongko *et al.* (2021) menemukan hasil *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian lain ditunjukkan oleh Alifiah & Tahir (2018) menyebutkan bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil berlawanan ditunjukkan oleh penelitian Hikmawati (2022) bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas merupakan rasio suatu ukuran keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas di proksikan dengan NITA (*net income to total assets*). *Net income to total asset* berfungsi guna memperhitungkan keseluruhan profitabilitas dan efektivitas manajemen (Kasmir, 2019). Menurut Kautsar & Kusumaningrum (2015), tingginya profitabilitas suatu perusahaan menandakan bahwa keuntungan yang didapat perusahaan pun semakin besar. Begitu pun sebaliknya, rendahnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan yang maksimal, sehingga hal ini dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* (Rahmayanti & Hadromi, 2017). Alifiah (2014) mengemukakan bahwa NITA berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lainnya ditunjukkan oleh Waqas & Md-Rus (2018) bahwa NITA berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan Alifiah *et al.* (2013) memperlihatkan bahwa NITA tidak dapat memengaruhi *financial distress*.

Rasio profitabilitas merupakan rasio suatu ukuran keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas di proksikan dengan (ROE) *Return on Equity* yang berfungsi sebagai variabel moderasi. *Return on Equity* atau ROE adalah rasio yang berfungsi guna menghitung laba bersih setelah bunga dan pajak dari ekuitas (Kasmir, 2019). Semakin besar rasionya, semakin baik ROE dikarenakan fungsinya guna mengukur efisiensi modal (Sari & Putri, 2016). *Return on equity* sebagai variabel moderasi, yang berfungsi guna memoderasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap *financial distress*. Rasio profitabilitas tidak berhasil memoderasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap *financial distress* (Bernardin & Indriani, 2020). Sedangkan, penelitian Sari & Putri (2016) dan Zulfa (2018) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas mampu memoderasi pengaruh CR, DAR, dan TATO terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan mampu memengaruhi nilai perusahaan, karena pembiayaan baik internal maupun eksternal dapat lebih mudah diperoleh jika skala atau ukuran perusahaan di tingkatkan (Novari & Lestari, 2016). Mengingat besarnya perusahaan, investor akan bersemangat untuk berinvestasi, sehingga ukuran perusahaan mampu berkontribusi dalam memengaruhi pengambilan keputusan investor (Rahmadiani, 2021). Menurut Novari & Lestari (2016), ukuran perusahaan dihitung dari nilai pasar saham, keseluruhan aset perusahaan, log total aset, lain sebagainya. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang digunakan untuk memoderasi DER dan NITA. Rahmadiani (2021) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berhasil memoderasi DER terhadap *financial distress*. Hasil

berlawanan dilakukan oleh Mujiani & Jum'atul (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi DER terhadap *financial distress*. Menurut Mujiani & Jum'atul (2020), ukuran perusahaan berhasil memoderasi NITA terhadap *financial distress*. Sedangkan, hasil berbeda ditunjukkan Rahmadiani (2021) bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh NITA terhadap *financial distress*.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh rasio-rasio keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Trade Off Theory

Trade off theory atau teori pertukaran adalah teori yang berkaitan dengan struktur modal, yang menjelaskan bahwa pasar saham mendapatkan keuntungan dari biaya penghematan pajak dengan meningkatkan jumlah pembiayaan utang (Priyatnasari & Hartono, 2019). *Trade off theory* merupakan pendanaan utang yang difungsikan oleh perusahaan hingga menggapai titik tertentu atas utang nantinya bisa berdampak pada *financial distress* atau kesulitan keuangan (Myers, 2001). Besarnya nilai utang perusahaan memungkinkan terjadinya penurunan laba bersih yang semakin besar dan berdampak pada sulitnya keuangan perusahaan sehingga mengalami kebangkrutan akibat gagal bayar (Setiawan & Musdholifah, 2020).

Financial Distress

Menurut Almilia & Kristijadi (2003), perusahaan yang mengalami kerugian atau memiliki pendapatan operasional bersih negatif selama dua tahun berturut-turut biasanya mulai memasuki fase *financial distress*. Keadaan ini bisa dilihat sebagai situasi ketika perusahaan memasuki tahap pra-kebangkrutan sebagai akibat dari ketidakmampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban-kewajiban yang timbul sebagai akibat dari operasional perusahaan (Sari & Putri, 2016). Sebuah perusahaan yang menghadapi masalah keuangan pada kondisi tertentu umumnya digambarkan sebagai keadaan kesulitan keuangan (Maulida *et al.*, 2021). Menurut Platt & Platt (2002), kondisi tersebut biasanya terjadi akibat perusahaan tidak dapat mengelola dan memelihara stabilitas keuangan secara efektif.

Metode altman mengkombinasikan beberapa rasio keuangan dengan teknik analisis diskriminan yang bertujuan guna meramalkan terjadinya *financial distress* (Hadi, 2022). Rumus Z-score merupakan rumus multivariat yang berfungsi guna menganalisis keadaan kesehatan keuangan perusahaan, rumus ini merupakan alat penting untuk mengantisipasi *financial distress* (Rahmadiani, 2021). *Altman Z-score* dapat di analisis dengan menggunakan rumus (1). X1 mewakili modal kerja/total aset. X2 mewakili laba ditahan/total aset. X3 mewakili laba sebelum pajak/total aset. X4 mewakili nilai modal/total kewajiban (Altman, 1968). Pengukuran variabel ini dengan menggunakan skala nominal yaitu jika perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* maka akan di beri angka 1 (satu) jika hasil nilai $Z < 1,1$ dan jika perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress* maka akan diberikan angka (0) nol dengan hasil nilai $Z > 1,1$ (Sagho & Merkusiwati, 2015).

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

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang membuktikan perusahaan dengan nilai rasio likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajiban dalam tempo kurang dari setahun. Rasio likuiditas diukur menggunakan proksi CR. *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perusahaan dapat mendanai kewajibannya saat ini dengan aset lancarnya ketika mereka mencapai tenggat waktu. Perhitungan *current ratio* sebagai likuiditas memakai rumus (2) (Kasmir, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \dots \dots \dots (2)$$

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang berfungsi guna meninjau dan menilai kesanggupan perusahaan dalam membayar kewajibannya sesuai dengan klasifikasinya sebagai utang jangka pendek atau jangka panjang. Rasio ini dilakukan jika ada jangka waktu di mana perusahaan akan dilikuidasi atau mengharuskan pembubaran (Kasmir, 2019). Proksi yang dipakai guna mengukur rasio *leverage* ialah *debt to equity ratio* dan *debt to assets ratio*. Menurut Saleh & Sudyatno (2013), rasio yang berfungsi guna menghitung berapa banyak kreditur membiayai total aset perusahaan disebut *debt to assets ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang berfungsi untuk menentukan nilai utang terhadap nilai ekuitasnya. Berdasarkan Kasmir (2019), *debt to equity ratio* dapat di hitung dengan formula (3). Sedangkan, *debt to assets ratio* dihitung menggunakan rumus (4).

$$Debt\ to\ assets\ ratio = \frac{Total\ Utang\ (Debt)}{Total\ Assets} \dots\dots\dots(3)$$

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Utang\ (Debt)}{Ekuitas\ (Equity)} \dots\dots\dots(4)$$

Aktivitas

Menurut Kasmir (2019), rasio aktivitas (*activity ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk memperkirakan seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber daya yang digunakan berdasarkan asetnya. Rasio aktivitas merupakan rasio yang berfungsi guna menghitung perputaran antara aset perusahaan dan aktivitas dalam kegiatan operasi (Nurhayati *et al.*, 2017). Berdasarkan Kasmir (2019), proksi yang digunakan dalam mengukur rasio aktivitas ialah *total assets turnover*. Rasio aktivitas dapat ditentukan dengan berbagai perhitungan, salah satunya dengan menggunakan *total asset turnover* sebagai alat ukur rasio aktivitas serta dapat diukur menggunakan rumus (5).

$$Total\ assets\ turn\ over = \frac{Penjualan\ (sales)}{Total\ Aktiva\ (Total\ Assets)} \dots\dots\dots(5)$$

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio suatu ukuran keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2019). Menurut Kautsar & Kusumaningrum (2015), tingginya profitabilitas suatu perusahaan menandakan bahwa keuntungan yang didapat perusahaan pun semakin besar. Menurut Rahmayanti & Hadromi (2017), suatu perusahaan dapat dinilai mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi apabila profitabilitas yang diperoleh bernilai tinggi, sehingga aset pun turut meningkat bersamaan dengan terhindarnya perusahaan tersebut dari ancaman *financial distress*. NITA merupakan proksi yang dapat difungsikan guna menghitung rasio profitabilitas. Menurut Aisyah *et al.* (2017), *net income to total asset* merupakan pengembalian pemanfaatan sumber daya khususnya aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Rumus (6) yang digunakan untuk menghitung *net income to total asset* berdasarkan Kasmir (2019).

$$Net\ Income\ Total\ Assets = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio suatu ukuran keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Rasio profitabilitas di proksikan dengan *return on equity* (ROE) yang berfungsi sebagai variabel moderasi. *Return on Equity* atau ROE adalah rasio yang berfungsi guna menghitung laba bersih setelah bunga dan pajak dari ekuitas. Rumus (7) digunakan untuk menghitung ROE (Kasmir, 2019).

$$Return\ on\ Equity = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity} \dots\dots\dots(7)$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Rahmadianti (2021), besar kecilnya perusahaan memengaruhi kualitas laba, karena perusahaan besar mampu memperbaiki dan juga menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, ukuran perusahaan

yang tergolong kecil berisiko karena tidak mampu menghasilkan laba yang besar sehingga dapat menimbulkan *financial distress*. Menurut Kautsar (2014), karena besarnya nominal yang terdapat pada data total aset, logaritma natural digunakan pada data total aset guna mengkonversi angka ke nominal yang lebih kecil, sehingga mampu membuat data total aset terdistribusi normal. Berdasarkan Mujiani & Jum'atul (2020), ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus (8).

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset} \dots\dots\dots(8)$$

Pengaruh antar Variabel

Rasio likuiditas merupakan rasio yang membuktikan perusahaan dengan nilai rasio likuiditas tinggi dapat memenuhi kewajiban dalam tempo kurang dari setahun (Kasmir, 2019). *Current ratio* (CR) berfungsi untuk mengukur rasio likuiditas (Hadi, 2022). Rasio yang berfungsi guna membiayai kewajiban lancarnya menggunakan aset lancarnya pada saat jatuh tempo disebut *current ratio* (Aji & Anwar, 2022). Menurut Saleh & Sudiyatno (2013), jika hutang lancar mengalami peningkatan lebih dulu dibandingkan aset lancar, rasio lancar nantinya menurun dan hal ini dapat menimbulkan adanya indikasi *financial distress*. Ketika sebuah perusahaan memiliki tidak cukup uang tunai untuk memenuhi semua hutangnya, kemungkinan terjadinya *financial distress* lebih besar pada perusahaan tersebut (Trisanti, 2020). Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Hikmawati (2022) menunjukkan bahwa kian besar tingkat likuiditas, khususnya aset lancar, kian baik kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban lancarnya, sehingga mampu terhindar dari probabilitas *financial distress*.

H1: *Current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Menurut Kasmir (2019), rasio solvabilitas juga dikenal sebagai rasio *leverage* adalah rasio yang berfungsi guna menghitung seberapa jauh aset yang di danai dengan utang perusahaan satu sama lain. *Debt to assets ratio* (DAR) berfungsi sebagai variabel penelitian untuk mengukur rasio *leverage*. Dalam penelitian ini, kaitan antara *debt to assets ratio* terhadap *financial distress* dapat dijelaskan menggunakan *trade off theory* yang memberitahukan pasar berapa banyak utang yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* yang lebih rendah adalah tanda stabilitas perusahaan dan kemungkinan yang lebih besar bahwa *financial distress* tidak akan muncul (Hikmawati, 2022). Menurut Andre & Taqwa (2014), jika suatu perusahaan membiayai berbagai kebutuhannya dengan utang yang banyak, perusahaan berisiko kesulitan membayarnya di kemudian hari karena lebih banyak utang daripada aset. Berdasarkan hal tersebut, kinerja perusahaan sedang berada pada kondisi buruk, jika situasi terus berlanjut, potensi *financial distress* semakin meningkat (Giarto & Fachrurrozie, 2020).

H2: *Debt to assets ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Rasio solvabilitas juga dikenal sebagai rasio *leverage* adalah rasio yang berfungsi guna menghitung seberapa jauh aset yang di danai dengan utang perusahaan satu sama lain (Kasmir, 2019). Hubungan *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* dapat dijelaskan berdasarkan *trade off theory* yang menjelaskan kepada pasar tentang bagaimana kondisi kewajiban perusahaan. Tingginya rasio *leverage* memperlihatkan bahwa risiko perusahaan yang ditanggung akibat ekuitas perusahaan yang dimiliki pun semakin besar (Susilowati *et al.*, 2019). *Debt to equity ratio* (DER) berfungsi sebagai variabel penelitian guna mengukur rasio *leverage* (Panjaitan *et al.*, 2020). Hutang yang tinggi membuat perusahaan tidak dapat melunasi hutangnya dan berpotensi mengalami *financial distress* (Pertiwi, 2018). Hasil bertolak belakang dilakukan oleh Restianti & Agustina (2018), DER tidak dapat memengaruhi kondisi *financial distress* karena perusahaan dengan aset cukup dapat memenuhi kewajibannya dengan baik.

H3: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Rasio aktivitas (*activity ratio*) yakni rasio yang berfungsi guna menghitung besarnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset (Kasmir, 2019). Menurut Hadi (2022), nilai *total asset turnover* yang tinggi milik perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola asetnya secara efektif. *Total assets turnover* (TATO) berfungsi sebagai variabel penelitian untuk mengukur rasio aktivitas (Susilowati *et al.*, 2019). Menurut Nurhayati *et al.* (2017), semakin tinggi jumlah aset perusahaan tersebut, semakin meningkat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan penjualan yang tinggi, sehingga semakin rendah potensi perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan. Sebaliknya, Hikmawati (2022) memaparkan bahwa TATO tidak memengaruhi potensi kesulitan keuangan.

H4: *Total assets turnover* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Rasio profitabilitas merupakan rasio suatu ukuran keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2019). *Net income to total asset* (NITA) berfungsi sebagai variabel penelitian untuk mengukur rasio profitabilitas (Alifiah & Tahir, 2018). Menurut Aisyah *et al.* (2017), NITA merupakan hasil penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Jika perusahaan bernilai NITA negatif, proses perusahaan dalam mengelola asetnya tidak berjalan dengan baik dan hal ini yang menyebabkan risiko *financial distress* (Trisanti, 2020). Sebaliknya, perusahaan yang mengelola asetnya dengan baik akan memiliki NITA positif dan terhindar dari probabilitas *financial distress* (Alifiah, 2014).

H5: *Net income to total asset* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Menurut Sari & Putri (2016), melalui profitabilitas ini, pengaruh positif dari likuiditas dapat memperlemah kemungkinan risiko *financial distress*. Hal ini dimungkinkan karena sistem manajemen perusahaan mampu memanfaatkan aset yang ada dengan sebaik-baiknya dan mencapai laba yang maksimal (Zulfa, 2018). Setiap keuntungan perusahaan yang berasal dari pengelolaan aset lancar akan digunakan guna melunasi kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (Wardhana & Idawati, 2021).

H6: Profitabilitas memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Menurut Andre & Taqwa (2014), jika suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai seluruh kebutuhannya, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan membayarkan hutangnya di masa depan. Profitabilitas dengan nilai yang rendah menandakan perusahaan tidak mampu mengelola ekuitasnya dengan baik dalam memperoleh laba (Aisyah *et al.*, 2017). Semakin tinggi risiko perusahaan ketika tidak dapat membayar kewajibannya dapat menyebabkan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *debt to assets ratio* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* (Sari & Putri, 2016).

H7: Profitabilitas memoderasi pengaruh *debt to assets ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Menurut Zulfa (2018), profitabilitas mampu memperkuat hubungan *total assets turnover* (TATO) terhadap *financial distress*. Semakin suatu perusahaan memaksimalkan hasil penjualannya, maka semakin banyak margin laba yang dicapai, dan keuntungan yang diperoleh bisa difungsikan kembali guna memutar persediaan (Aisyah *et al.*, 2017). Keadaan ini dapat terjadi dikarenakan adanya kemungkinan perolehan keuntungan yang didapat tidak seutuhnya difungsikan untuk menghasilkan penjualan dengan aset perusahaan, melainkan keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membiayai keperluan lain perusahaan yang tidak berhubungan dengan aktivitas operasi (Bernardin & Indriani, 2020).

H8: Profitabilitas memoderasi pengaruh *total assets turnover* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

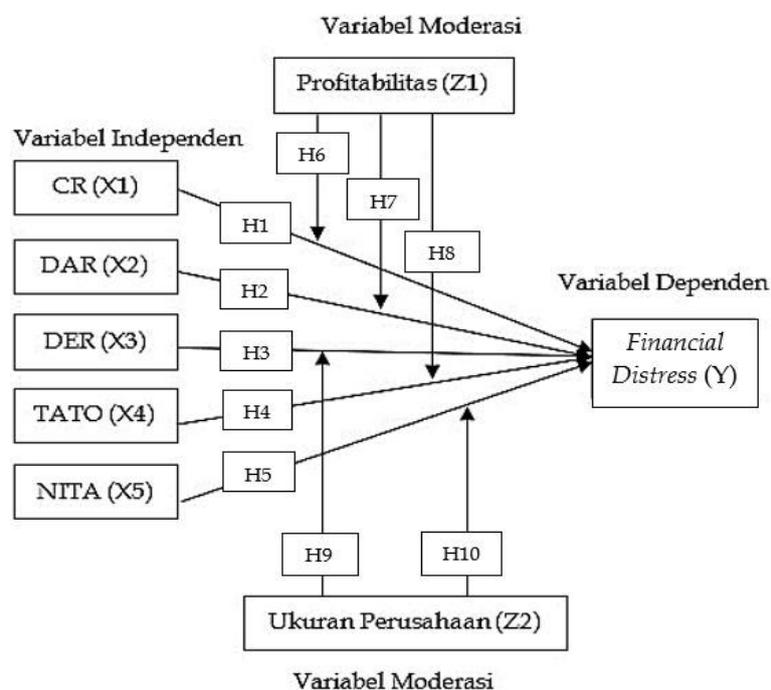
Sebagian besar dana yang digunakan perusahaan cenderung dibiayai oleh hutang ataupun eksternal atau kreditor, khususnya pada perusahaan berukuran kecil (Novari & Lestari, 2016). Hutang dengan nilai yang cukup tinggi akhirnya membuat keuangan perusahaan menjadi tidak seimbang antar total modal yang dimiliki dengan total hutang piutang (Pertiwi, 2018). Pernyataan ini pun didukung penelitian Rahmadiani (2021) yang menunjukkan ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Hasil berlawanan ditunjukkan Mujiani & Jum'atul (2020) bahwa ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai pemoderasi *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*.

H9: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Ukuran perusahaan adalah indikator untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan (Rahmadiani, 2021). Menurut Novari & Lestari (2016), perusahaan yang mampu meningkatkan laba perusahaannya diberi kesempatan untuk memperluas atau mengembangkan usahanya. Pernyataan tersebut sejalan dengan Mujiani & Jum'atul (2020) yang menunjukkan ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *net income to total asset* terhadap *financial distress*.

H10: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *net income to total Asset* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021.

Pengaruh antar variabel secara keseluruhan dapat dilihat di Gambar 2.



Gambar 2. MODEL PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dan termasuk dalam penelitian kausal. Penelitian ini menggunakan penelitian konklusif kausal berupa *current ratio*, *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turnover*, dan *net income to total asset* dengan variabel dependen berupa

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

financial distress serta variabel moderasi berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan. Pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2021 merupakan data yang digunakan pada penelitian ini. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel yang digunakan yakni 27 perusahaan. Kriteria pengumpulan sampel ini yakni dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan ketentuan berikut, yakni: (1) perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang mencatatkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021; (2) perusahaan yang mengalami keuntungan negatif selama 2 tahun berturut-turut pada tahun penelitian. Data dianalisis menggunakan *path analysis* (analisis jalur) sebagai teknik analisis data yang didukung dengan alat analisis WarpPLS versi 8.0. Pengujian model yang dilakukan yakni pengujian *inner model*, uji kelayakan model dan uji hipotesis pada daftar data yang tersedia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Outlier Data

Outlier data ialah data yang memiliki penyimpangan terlalu besar dari rata-rata himpunan data. Sebanyak 21 data yang menyimpang telah dilakukan penghapusan, sehingga menghasilkan sampel penelitian yang awalnya 81 perusahaan menjadi 60 perusahaan.

Hasil Uji Inner Model

Hasil uji *inner model* menunjukkan nilai *Adj. R-squared financial distress* (FD) adalah 0,300 yang membuktikan bahwa variabel *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio* (CR), *debt to assets ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER), *total assets turnover* (TATO), *net income to total assets* (NITA), profitabilitas memoderasi CR, profitabilitas memoderasi DAR, profitabilitas memoderasi TATO, ukuran perusahaan memoderasi DER, dan ukuran perusahaan memoderasi NITA. Sedangkan variabel lainnya di luar penelitian ini dijelaskan dengan angka 70%.

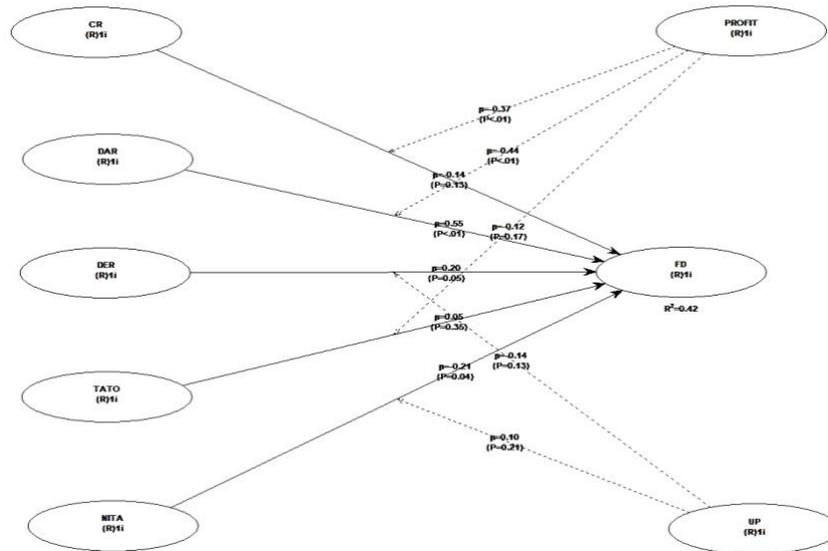
Hasil Uji Goodness of Fit

Tabel 1.
HASIL UJI GOODNESS OF FIT

<i>Model fit and quality indices</i>	Indeks	<i>p-value</i>	Kriteria	Keterangan
APC	0,232	P=0,014	P<0,05	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	0,419	P<0,001	P<0,05	Diterima
AARS	0,300	P<0,001	P<0,05	Diterima
<i>Average block VIF</i> (AVIF)	3,655		≤ 5 dan idealnya ≤ 3,3	Diterima
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0,647		kecil ≥ 0,1, sedang ≥ 0,25, besar ≥ 0,36	Besar
SPR	0,900		≥ 0,7 dan idealnya = 1	Diterima
RSCR	0,862		≥ 0,9 dan idealnya = 1	Marginal
SSR	0,300		≥ 0,7	Kurang Baik
NLBCCR	1,000		≥ 0,7	Diterima

Sumber: *Output WarpPLS 8.0* (2023, data diolah)

Berdasarkan Tabel 1, model penelitian memiliki *model fit and quality indices*. Artinya, model sudah berada di kondisi yang baik dan bisa dilanjutkan untuk uji hipotesis. Gambar 3 menunjukkan model diagram jalur yang telah *fit*.



Sumber: Output WarpPLS 8.0 (2023, data diolah)

Gambar 3. PATH ANALYSIS

Hasil Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Jika nilai $P \leq 0,05$, pengaruh tersebut signifikan atau terdapat pengaruh antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. *Current ratio* dan *total assets turnover* tidak terbukti memengaruhi *financial distress* (H1 dan H4 tidak terbukti). *Debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net income to total assets* terbukti memengaruhi *financial distress* (H2, H3, dan H5 terbukti). Profitabilitas terbukti memoderasi pengaruh *current ratio* dan *debt to assets ratio* terhadap *financial distress* (H6 dan H7 terbukti). Profitabilitas gagal memoderasi pengaruh *total assets turnover*, *debt to equity ratio*, dan *net income to total assets* terhadap *financial distress* (H8, H9, dan H10 tidak terbukti).

Tabel 2.
 HASIL UJI HIPOTESIS

Variabel	Path Coefficient	P-Value	Keterangan
CR→FD	-0,141	0,128	Tidak Signifikan
DAR→FD	0,553	<0,001	Positif/Signifikan
DER→FD	0,204	0,048	Positif/Signifikan
TATO→FD	0,05	0,348	Tidak Signifikan
NITA→FD	-0,21	0,042	Negatif/Signifikan
PROFIT*CR→FD	-0,37	<0,001	Memoderasi
PROFIT*DAR→FD	-0,444	<0,001	Memoderasi
PROFIT*TATO→FD	-0,117	0,175	Tidak Memoderasi
UP*DER→FD	-0,137	0,134	Tidak Memoderasi
UP*NITA→FD	0,099	0,215	Tidak Memoderasi

Sumber : Output WarpPLS (2023, data diolah)

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis 1 ditolak dalam penelitian ini karena tidak ada hubungan antara variabel *current ratio* dengan variabel *financial distress*. Tidak terdapatnya pengaruh ini karena perusahaan mempunyai hutang lancar yang sedikit dan berfokus pada hutang jangka panjang sehingga tidak adanya pengaruh bagi kondisi perusahaan (Hikmawati, 2022). Hasil ini didukung oleh penelitian Hikmawati (2022), Agustini & Wirawati (2019), dan Sasongko *et al.* (2021) yang mengatakan *current ratio* tidak memengaruhi *financial distress*.

Tidak peduli seberapa tinggi atau rendahnya rasio lancar, perusahaan tidak dapat menghindari dari kondisi kesulitan keuangan. Angka rasio lancar perusahaan tidak selalu mampu menjadi indikator yang

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

penting dalam menentukan perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak, sehingga didapatkan hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini yaitu perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tidak harus selalu mengawasi peningkatan nilai *current ratio* karena besar kecilnya nilai dari rasio tersebut tidak akan berdampak pada kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Likuiditas yang terdapat pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tidak perlu diubah karena tidak berhasil dalam memengaruhi ancaman *financial distress*.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis 2 diterima pada penelitian ini karena *debt to assets ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini mendukung *trade off theory* di mana penurunan laba bersih dapat terjadi akibat besarnya hutang perusahaan, mengakibatkan perubahan situasi keuangan perusahaan dan kemungkinan kebangkrutan terkait gagal bayar (Setiawan & Musdholifah, 2020). Perusahaan dengan pembiayaannya yang digunakan lebih besar untuk hutang berisiko menyebabkan pembayaran menjadi lebih sulit sehingga perusahaan tidak mampu dalam melunasi komitmennya pada saat jatuh tempo dan akan terancam menghadapi kondisi kesulitan keuangan (Andre & Taqwa, 2014).

Temuan penelitian ini dikuatkan oleh penelitian Trisanti (2020), Hamid & Md-Rus (2018), dan Sari & Putri (2016) menunjukkan hasil *debt to assets ratio* memengaruhi secara positif terhadap *financial distress*. Menurut Sari & Putri (2016), bahaya krisis keuangan di perusahaan akan meningkat bersamaan dengan rasio *leverage* yang tinggi. Implikasi praktis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi perlu mendapatkan sumber pembiayaan dengan risiko yang lebih rendah, sehingga mampu dimungkinkan untuk memperoleh keuntungan yang lebih maksimal.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis 3 diterima karena pada penelitian ini *debt to equity ratio* mampu memengaruhi *financial distress*. Temuan penelitian ini mendukung *trade off theory* di mana penurunan laba bersih dapat terjadi akibat besarnya hutang perusahaan, mengakibatkan perubahan situasi keuangan perusahaan dan kemungkinan kebangkrutan terkait gagal bayar (Setiawan & Musdholifah, 2020). Menurut Wardhana & Idawati (2021), jika tingkat rasio *leverage* terlampau besar, tingkat kesulitan perusahaan untuk dapat melunasi besarnya hutang dan bunga yang ditanggung juga semakin besar dan hal tersebut dapat berpotensi menyebabkan kondisi *financial distress*.

Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Susilowati *et al.* (2019), Maulida *et al.* (2021), dan Panjaitan *et al.* (2020) dengan hasil temuan bahwa terdapat dampak positif antara *debt to equity ratio* dengan *financial distress*. Implikasi praktis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi perlu mendapatkan sumber pembiayaan dengan risiko yang lebih rendah dan dapat mengoptimalkan kegiatan operasionalnya, sehingga mampu dimungkinkan untuk memperoleh keuntungan yang lebih maksimal.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap *Financial Distress*

Total assets turn over tidak mampu memengaruhi *financial distress*, sehingga dalam penelitian ini hipotesis 4 ditolak dan *total assets turn over* tidak cocok dijadikan sebagai prediktor untuk meramalkan terjadinya kondisi *financial distress*. Perusahaan dengan perputaran aset yang tinggi memungkinkan untuk menghasilkan penjualan yang tinggi (Hadi, 2022). Tingginya nilai perputaran total aset perusahaan akan membuat kondisi keuangan menjadi sulit jika biaya tersebut tidak dimanfaatkan secara efektif.

Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Restianti & Agustina (2018) dan Hikmawati (2022) yang memperlihatkan temuan di mana *total asset turnover* tidak memengaruhi *financial distress*. Implikasi praktis penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tidak harus mengamati penurunan dan kenaikan nilai *total assets turnover* karena hasil *total assets turnover* tidak memengaruhi *financial distress*. Rasio aktivitas khususnya *total assets turnover* yang terdapat pada

perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tidak perlu diubah karena tidak dapat memengaruhi ancaman *financial distress*.

Pengaruh *Net Income to Total Asset* terhadap *Financial Distress*

Hipotesis 5 diterima dalam penelitian ini karena variabel *net income to total asset* berhasil memberikan pengaruh terhadap variabel *financial distress*. Kian tinggi rasio laba bersih terhadap total aset, kian stabil kondisi dan pemeliharaan sumber daya keuangan perusahaan yang menurunkan bahaya *financial distress* (Alifiah, 2014). Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Indriaty *et al.* (2019), Tong & Serrasqueiro (2021), dan Hadi (2022) yang memperlihatkan adanya pengaruh negatif *net income to total asset* terhadap *financial distress*.

Jika suatu perusahaan memiliki nilai NITA positif, dapat diasumsikan bahwa metode manajemen pengelolaan aset perusahaan mampu meningkatkan laba sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Implikasi praktis dari temuan penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi perlu selalu memperhatikan peningkatan nilai *net income to total asset* karena besarnya pengembalian suatu aset dapat meminimalkan perusahaan untuk berada dalam kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 6 diterima karena profitabilitas memoderasi *current ratio* dan memengaruhi *financial distress*. Rasio pengembalian ekuitas perusahaan yang difungsikan guna mencapai tingkat laba bersih tertentu di kenal sebagai *return on equity* (Aisyah *et al.*, 2017). Kapasitas manajemen untuk memanfaatkan aset perusahaan yang ada secara efektif dapat menghasilkan tingkat profitabilitas tertentu, yang dapat mengurangi bahaya krisis keuangan melalui pengaruh positif yang timbul dari likuiditas. Perusahaan akan menggunakan uang yang diperoleh melalui pengelolaan aset lancar untuk membayar utangnya (Sari & Putri, 2016). Hal tersebut membuat perusahaan terhindari dari kondisi *financial distress*. Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Zulfa (2018), Sari & Putri (2016), dan Wardhana & Idawati (2021) yang menunjukkan hasil profitabilitas berhasil memoderasi dengan memperlemah pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis 7 dalam penelitian ini diterima karena profitabilitas memoderasi rasio hutang terhadap aset dan memengaruhi *financial distress*. Profitabilitas dimoderasi dengan memperlemah pengaruh kesulitan keuangan yang disebabkan oleh rasio utang terhadap aset. Temuan penelitian ini dikuatkan oleh penelitian Sari & Putri (2016) dan Annisa *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berhasil memoderasi pengaruh *debt to assets ratio* terhadap *financial distress*. Profitabilitas dengan nilai tinggi menandakan perusahaan mampu mengelola ekuitasnya dengan baik dalam mencapai keuntungan, sehingga semakin rendah kemungkinan bahwa perusahaan kelak menghadapi kesulitan dalam membayar hutangnya dan alasan inilah yang dapat menyebabkan profitabilitas mampu memperlemah pengaruh *debt to assets ratio* terhadap terjadinya kondisi *financial distress*.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis 8 dalam penelitian ini ditolak karena profitabilitas memoderasi *total assets turn over* tidak berpengaruh pada *financial distress*. Perusahaan yang kurang efisien dalam mengolah biaya tiap penjualannya, artinya besaran nilai rasio profitabilitas perusahaan tidak dapat memoderasi *total assets turn over* dengan memperkuat ataupun memperlemah terhadap kemungkinan bahwa perusahaan dapat mengalami kondisi kesulitan keuangan (Zulfa, 2018). Oleh karena itu, nilai rasio profitabilitas tidak berhasil memoderasi pengaruh *total assets turn over* terhadap *financial distress*. Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Bernardin & Indriani (2020), Handayani *et al.* (2019), dan Wardhana & Idawati (2021) memperlihatkan hasil bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *total assets turn over* terhadap *financial distress*.

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis 9 dalam penelitian ini ditolak karena ukuran perusahaan tidak berhasil dalam memoderasi *debt to equity ratio* terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* hanya berasal dari nilai utang dan aset yang tinggi. Hal ini terjadi dikarenakan jumlah utang perusahaan harus ditutup oleh modal milik perusahaan (Mujiani & Jum'atul, 2020). Temuan penelitian ini dikuatkan oleh data Mujiani & Jum'atul (2020), di mana ukuran perusahaan gagal dalam memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* karena besarnya ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai faktor penentu dalam memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* dalam meramalkan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *Net Income to Total Asset* terhadap *Financial Distress* dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis 10 ditolak pada penelitian ini karena ukuran perusahaan tidak berhasil memoderasi *net income to total assets* terhadap *financial distress*. Menurut Almilia & Kristijadi (2003), perusahaan dengan *financial distress* mayoritas memiliki nilai profitabilitas negative karena kemungkinan *financial distress* semakin kecil jika semakin besar ukuran dari suatu perusahaan. Hal berbeda jika perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan keuangan secara efektif. Biaya yang dialokasikan untuk bagian operasional pun semakin besar dan menyebabkan terjadinya peningkatan risiko yang mengindikasikan *financial distress* (Rahmadiani, 2021). Temuan penelitian ini dikuatkan oleh Rahmadiani (2021) di mana ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *net income to total asset* terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Pengaruh yang positif dari *debt to total assets* dan *debt to equity ratio* pada kesulitan keuangan menunjukkan bahwa perusahaan dengan pembiayaan hutang lebih besar akan dapat mengalami kesulitan keuangan karena hanya dijamin dengan aset dan ekuitas. Pengaruh negatif NITA terhadap *financial distress* menunjukkan jika makin besar nilai NITA, perusahaan makin menjauhi kondisi kesulitan keuangan. Profitabilitas memoderasi *current ratio* menunjukkan hasil memoderasi dengan melemahkan pengaruh terhadap *financial distress* karena tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk pengelolaan aset lancar guna membayar utangnya yang menyebabkan perusahaan mampu terhindar dari kondisi *financial distress*. Selanjutnya, profitabilitas memoderasi *debt to assets ratio* menunjukkan hasil memoderasi dengan melemahkan pengaruh terhadap *financial distress* karena tingkat profitabilitas dengan nilai tinggi menandakan perusahaan mampu mengelola ekuitasnya dengan baik, sehingga semakin rendah kemungkinan bahwa perusahaan kelak menghadapi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya.

Perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi merupakan sektor dengan angka tertinggi yang memiliki nilai rata-rata ROA negatif selama 3 tahun berturut-turut. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2021 tidak diperbolehkan memiliki persentase *debt to total assets* dan *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi karena akan mengakibatkan perusahaan untuk menanggung risiko besar karena harus membayar besarnya utang dan beban hutang yang dijamin oleh aset dan ekuitas, sehingga laba setelah pajak akan menurun dan membuat nilai rata-rata *return on asset* pada sektor tersebut juga memburuk hingga perusahaan dapat terancam untuk mengalami kesulitan keuangan. Selanjutnya, perusahaan dapat meningkatkan nilai *net income to total asset*-nya sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai penjualannya secara optimal dalam kegiatan operasional perusahaan, yang akan membuat peningkatan pada laba setelah pajak dan akan berpengaruh pada meningkatnya rata-rata nilai *return on asset* yang semakin besar, sehingga perusahaan dapat meminimalisir dari kondisi kesulitan keuangan. Penelitian selanjutnya dapat melibatkan variabel *sales growth*, *fixed assets turnover ratio*, dan *quick ratio* untuk dapat menganalisis *financial distress* untuk menjelaskan variabel *financial distress* dengan lebih holistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, N. W., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 251–280. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p10>
- Aisyah, N. N., Kristanti, F. T., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management Volume 4 Nomor 1 ISSN: 2355-9357*, 4(1), 411–419. Retrieved from <http://librarye proceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/4419/4149>
- Aji, P. S., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Pulp & Kertas Dan Plastik & Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(10), 43–52. Retrieved from <http://e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id/13030/>
- Alifiah, M. N. (2014). Prediction of Financial Distress Companies in the Trading and Services Sector in Malaysia Using Macroeconomic Variables. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 129, 90–98. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.03.652>
- Alifiah, M. N., Salamudin, N., & Ahmad, I. (2013). Prediction of financial distress companies in the consumer products sector in Malaysia. *Jurnal Teknologi (Sciences and Engineering)*, 64(1), 85–91. <https://doi.org/10.11113/jt.v64.1181>
- Alifiah, M. N., & Tahir, M. S. (2018). Predicting financial distress companies in the manufacturing and non-manufacturing sectors in Malaysia using macroeconomic variables. *Management Science Letters*, 8(6), 593–604. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2018.4.031>
- Almilia, L. S., & Kristijadi. (2003). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7(2), 183–210. <https://doi.org/10.19184/jauj.v10i2.1255>
- Altman, E. I. (1968). Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal Of Financial*, 23(4), 189–209. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293–312. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Annisa, V. K., Amboningtyas, D., & Gagah, E. (2021). Pengaruh Flows Cash, Sales Growth, Leverage Dan Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Food and Beverage Cakupan Register Food 2016- 2020). *Jurnal of Manajemen*, 7(01), 1–12.
- Azka, R. M. (2020). Realisasi Investasi Transportasi Terbesar, Ini Alasannya. Retrieved December 22, 2022, from <https://ekonomi.bisnis.com/read/20200129/98/1195153/realisasi-investasi-transportasi-terbesar-ini-alasannya>
- Bank Indonesia. (2021). Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2021. Retrieved September 22, 2022, from Bank Indonesia website: https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2021.aspx
- Bernardin, D. E. Y., & Indriani, G. (2020). Fiancial Distress : Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Financia*, 1(1), 38–49.
- Giarto, R. V. D., & Fachrurrozie, F. (2020). The Effect of Leverage, Sales Growth, Cash Flow on

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Financial Distress with Corporate Governance as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 9(1), 15–21. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i1.31022>

Hadi, A. (2022). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Financial Distres Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 1–10. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p1-10>

Hamid, W., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Applicability of O-score and logit model for Pakistani firms. *Business and Economic Horizons*, 14(2), 389–401. <https://doi.org/10.15208/beh.2018.28>

Handayani, R. D., Widiastara, A., & Amah, N. (2019). Pengaruh Operating Capacity Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Simba : Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I, 1*, 137–151.

Hikmawati, V. B. (2022). Pengaruh corporate governance, operating capacity, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress perusahaan sektor aneka industri. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 459–474. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p459-474>

Indriaty, N., Setiawan, D., & Pravasanti, Y. A. (2019). the Effects of Financial Ratio, Local Size and Local Status on Financial Distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 3(01), 38–53. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v3i01.381>

Jaafar, M. N., Muhamat, A. A., Alwi, S. F. S., Karim, N. A., & Rahman, S. binti A. (2018). Determinants of Financial Distress among the Companies Practise Note 17 Listed in Bursa Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 800–811. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i11/4956>

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Rev. 2019). Depok: RajaGrafindo Persada.

Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 1–13. Retrieved from <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jbs/article/view/14374>

Kautsar, A., & Kusumaningrum, T. M. (2015). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimediasi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listed Di Bei 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 59–75. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.150105.id>

Kusnandar, V. B. (2022). Sektor Industri Jadi Penopang Terbesar Ekonomi RI Kuartal II 2022. Retrieved December 22, 2022, from [katadata.co.id website: https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/08/05/sektor-industri-jadi-penopang-terbesar-ekonomi-ri-kuartal-ii-2022](https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/08/05/sektor-industri-jadi-penopang-terbesar-ekonomi-ri-kuartal-ii-2022)

Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894–908. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>

Maulida, I. S., Moehaditoyo, S. H., & Nugroho, M. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis Dan Inovasi*, 2(1), 179–193. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i3.511>

- Mujiani, S., & Jum'atul, W. (2020). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Akrual Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 149–165.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Nurhayati, Mufidah, A., & Kholidah, A. N. (2017). The Determinants of Financial Distress of Basic Industry and Chemical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Review Of Management And Entrepreneurship*, 1(2), 19–26.
- Panjaitan, M., Naulina, P., Sagala, B., & Napitupulu, H. M. (2020). Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio, and Net Profit Margin Ratio on Financial Distress Conditions in Hotel, Restaurant, and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017 – 2020 Period. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1), 7756–7762.
- 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, 359–366.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(4), 1005–1016.
- Rahmadiani, A. D. (2021). Firm size sebagai pemoderasi efektivitas rasio keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(8), 1–21.
- Rahmayanti, S., & Hadromi, U. (2017). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Analysis of Financial Distress In Companies Manufacture Listed Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 7(1), 53–63.
- Restianti, T., & Agustina, L. (2018). The Effect of Financial Ratios on Financial Distress Conditions in Sub Industrial Sector Company. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 25–33. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18996>
- Rukmana, P. (2022). No BPS: Ekonomi Indonesia Triwulan IV 2021 Tumbuh 5,02 Persen YoY. Retrieved September 30, 2022, from suarakarya.id website: <https://www.suarakarya.id/ekonomi/pr-2602620461/bps-ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2021-tumbuh-502-persen>
- Sagho, M. F., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Penggunaan Metode Altman Z-Score Modifikasi Untuk Memprediksi Kebangkrutan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(11), 730–742.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 82–91.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Kemampuan Profitabilitas Memoderasi Pengaruh

Resty Apriliana Ningsih, Nadia Asandimitra. Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Juara Jurnal Riset Akuntansi*, 6(1), 3419–3448. Retrieved from <https://jurnal.unmas.ac.id/index.php/JUARA/article/view/558>

Sasongko, H., Fajar Ilmiyono, A., & Tiaranti, A. (2021). Financial Ratios and Financial Distress in Retail Trade Sector Companies. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 07(01), 63–72. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v7i1.3380>

Setiawan, E., & Musdholifah. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Nilai Tukar Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di IDX Tahun 2016-2017*. 8(1), 51–66.

Susanti, M., & Samara, A. (2021). Analysis of profitability, leverage, liquidity, and activity of financial distress basic study of chemical sub sector industry listed on BEI. *Jurnal Ekonomi LLDIKTI Wilayah I (JUKET)*, 1(1), 5–13. <https://doi.org/10.54076/juket.v1i1.39>

Susilowati, Y., Suwarti, T., Puspitasari, E., & Nurmaliani, F. A. (2019). The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, and Managerial Agency Cost on Financial Distress of Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange. *Journal Advances in Economics, Business and Management Research*, 100(2013), 651–656. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.114>

Tong, Y., & Serrasqueiro, Z. (2021). Predictions of failure and financial distress: A study on portuguese high and medium-high technology small and midsized enterprises. *Journal of International Studies*, 14(2), 9–25. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-2/1>

Trisanti, T. (2020). Analysis of Factors that Lead to Financial Distress for Property and Real Estate Companies in Indonesia. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(3), 302–315. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i3.139>

Wardhana, A. K., & Idawati, W. (2021). Analysis of Financial Distress with Profitability as Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 25(2), 222–238. <https://doi.org/10.24912/ja.v25i2.807>

Zulfa, M. Z. (2018). The Ability of Profitability To Moderate the Effect of Liquidity, Leverage and Operating Capacity on Financial Distress (Empirical Study on Retail Companies Registered on Idx 2012- 2017). *Prosiding Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 310–323.