

Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Financial Distress dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi

Suharti✉

Universitas Muhammadiyah Semarang

suharti@unimus.ac.id

Abstract

Financial distress is a state of financial difficulty faced by a company before bankruptcy or liquidation. This study aims to obtain empirical evidence and analyze the effect of financial ratios on financial distress with firm size as a moderating variable. Financial ratios include financial leverage proxy by Debt Equity Ratio, profitability ratios proxy by Return on Assets and Company Size by the natural logarithm of Total Sales. The population in this study are infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The number of samples used in this study was 177 based on predetermined criteria. Data analysis was carried out by Moderated Regression Analysis. The results show that the Debt Equity Ratio has a positive and significant effect on financial distress, then Return on Assets has a significant negative effect on financial distress in infrastructure companies listed on the IDX from 2018 to 2021, and company size is able to significantly moderate the relationship between the Debt Equity Ratio and Return On Assets for infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The Future research is expected to be able to expand the parameters and scope only at this time or expand research not only in the infrastructure sector but also to add other sectors in several ASEAN countries. In addition, it is necessary to add other financial ratio variables such as activity and liquidity ratios.

Keywords: Leverage, Profitability, Firm Size, Financial Distress, Indonesia Stock Exchange.

Abstrak

Financial distress adalah keadaan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan sebelum terjadinya pailit atau likuidasi. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap financial distress dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Rasio keuangan meliputi financial leverage yang diproksikan Debt Equity Ratio, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets dan Ukuran Perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari Total Sales. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 177 berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Analisis data dilakukan Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress, kemudian Return on Asset berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2021, serta ukuran perusahaan mampu memoderasi secara signifikan terhadap hubungan antara Debt Equity Ratio dan Return On Asset pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas parameter dan ruang lingkup hanya pada saat ini atau memperluas penelitian tidak pada sektor infrastruktur tetapi juga menambah sektor lain di beberapa negara ASEAN. Selain itu, perlu ditambahkan variabel rasio keuangan lainnya seperti rasio aktivitas dan likuiditas

Kata Kunci: Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Financial Distress, Bursa Efek Indonesia.

Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons 4.0 International License



1. Pendahuluan

Kesehatan keuangan suatu negara bergantung pada sistem keuangan yang kuat yang terdiri dari sekumpulan lembaga keuangan, pasar keuangan yang efisien, instrumen keuangan, dan bagaimanapun juga, layanan keuangan yang berpusat pada pelanggan esmail abdu [1]. Kemajuan perekonomian di Indonesia

menuntut perusahaan untuk selalu meningkatkan inovasi, meningkatkan kinerja, dan tentunya harus melakukan manifestasi bisnis agar tetap kompetitif dan bertahan. Persaingan bisnis akan selalu sejalan dengan perkembangan ekonomi, yang menyebabkan perusahaan harus waspada. Kesulitan keuangan atau financial distress merupakan suatu kondisi yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan

memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan arus kas operasinya [2]. Karena tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan, meningkatkan penjualan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan. Model financial distress perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan [3].

Kesulitan keuangan dapat dipengaruhi oleh masalah internal perusahaan. Salah satu hal internal dalam perusahaan adalah rasio keuangan. Menafsirkan rasio keuangan sebagai analisis yang digunakan untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan melalui data laporan keuangan dengan cara membandingkan informasi keuangan yang terkandung didalamnya. Manajemen perusahaan menggunakan rasio keuangan untuk memperkirakan kinerja keuangan selama periode akuntansi dan membuat keputusan yang relevan. Rasio keuangan dapat berupa profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan rasio aktivitas. Rasio ini dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan pada periode tertentu [4].

Analisis laporan keuangan menjadi dasar bagi investor untuk menentukan kebijakan apa yang harus dilakukan. Selain itu, analisis laporan keuangan dapat menjadikan potensi suatu perusahaan untuk pemilik dalam mengembangkan perusahaan. Salah satu analisis laporan keuangan dengan menggunakan *Financial Ratio*. *Financial ratio* dapat menjadi alternatif dalam menguji informasi keuangan terhadap kondisi keuangan suatu perusahaan. Hal tersebut sangat menjadi penting untuk di cermati dikarenakan sangat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan [5]. Informasi yang diberikan oleh perusahaan tersebut akan di tuliskan dalam laporan keuangan yang nantinya akan memberikan sinyal untuk menganalisis kinerja suatu perusahaan. Tentunya juga dapat memberikan sinyal apakah perusahaan tersebut mengalami keberhasilan atau kegagalan dalam *turnaround*. Unsur-unsur yang berada pada *financial ratio* dapat menggambarkan bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode sehingga untuk memberikan masukan dan saran bagi suatu perusahaan.

Untuk itu kewaspadaan perlu disiapkan oleh manajemen perusahaan agar tidak terjadi kondisi Financial Distress. Penggunaan rasio keuangan merupakan ukuran yang paling tepat dalam kinerja perusahaan dan sering digunakan untuk memberikan gambaran suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak Untuk menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan rasio yang biasa digunakan adalah rasio leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan [6]. Berikut ini merupakan data rasio keuangan.

Tabel 1. Kondisi Financial Distress dan Rasio Keuangan

Variabel	Tahun			
	2018	2019	2020	2021
Financial Distress (%)	16.2	23.5	14.6	20.3
DER (%)	0,57	0,53	0,55	0,81
ROA(%)	10.1	12.3	9.2	8.1
Ukuran Perusahaan (Rp)	13.82	14.01	14.16	14.30

Dari tabel 1 diatas menunjukkan fluktuasi financial distress dari tahun ke tahun ukuran kategori financial distress pada penelitian ini menggunakan earning per share dimana pada tahun 2018 mengalami financial distress sebesar 16,2 kemudian pada tahun 2019 terjadi peningkatan sebesar 23,58 dan pada tahun 2020 terjadi penurunan eps sebesar 14,63% sedangkan pada tahun 2021 meningkat lagi sebesar 20,33%. Jika dalam kondisi financial distress yang diukur dengan financial distress rata-rata perusahaan mencapai titik tertinggi pada tahun 2019. Perubahan yang terjadi dari kondisi financial distress diikuti oleh faktor rasio keuangan.

DER adalah rasio untuk menunjukkan jumlah dana antara modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio leverage juga mampu mengukur bagaimana perusahaan melakukan pembayaran seluruh utangnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang jika perusahaan akan dilikuidasi. menjelaskan bahwa kreditur lebih diutamakan jika debt ratio minimal karena dapat menimbulkan besarnya perlindungan bagi kreditur jika dilikuidasi mengalami kerugian. Rasio ini menjelaskan bahwa rasio leverage mampu mengukur persentase dana yang diberikan dari kreditur [7].

Perusahaan yang memiliki leverage tinggi akan selalu diikuti dengan kemungkinan financial distress yang tinggi. Terlihat pada data di atas dari tahun 2020 ke 2021, rasio leverage meningkat namun diikuti dengan peningkatan laba per saham. Hal ini tidak sejalan dengan logika sebenarnya bahwa laba per saham harus turun. Leverage adalah kemampuan perusahaan bagaimana melunasi kewajiban lancar dan hutang jangka panjang. Rasio ini dapat menilai suatu perusahaan mampu membiayai dengan menggunakan utang. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh Leverage terhadap Financial Distress seperti penelitian yang menemukan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress [8]. Sedangkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa leverage mempunyai pengaruh yang negative signifikan, dan juga penelitian yang menunjukkan hasil berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap financial distress [9].

Profitabilitas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penjualan yang berhubungan dengan pendapatan, aset dan modal berdasarkan pengukuran tertentu. Penelitian

sebelumnya diperoleh hasil bahwa Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress [10]. Sedangkan penelitian lain menemukan bahwa Return On Asset berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress [11].

ROA memberikan ukuran untuk menilai efisiensi keseluruhan aset yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih operasi. Rasio Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendayagunakan semua kemampuan dan sumber daya yang ada untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini sangat penting bagi investor jangka panjang saat menganalisis profitabilitas. Semakin rendah rasio ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba [12]. Kondisi ini diperparah jika perusahaan pembiayaan kurang produktif. Sumber dana internal dalam investasi akan menimbulkan kemungkinan financial distress .

Jika suatu perusahaan menunjukkan laba dengan ROA yang menurun, maka hal itu akan memberikan tanda bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan kesulitan keuangan, begitupun sebaliknya. Data pada tabel 1.1 bahwa setiap tahun ROA menunjukkan data yang fluktuatif. Dilihat dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2019, ROA sebesar 10,1 meningkat di tahun 2019 yaitu 12,3 sedangkan Financial Distressnya justru mengalami peningkatan pula yaitu di tahun 2018 sebesar 16,2 dan 2019 sebesar 23,5, ditahun 2019 dan tahun 2020 dengan ROA menurun di tahun 2020 sebesar 9,2 sedangkan data financial distressnya yang seharusnya meningkat justru sebaliknya yaitu mengalami penurunan menjadi 14,6, hal ini tidak sesuai dengan logika dan teroi yang ada bahwa semakin tinggi ROA maka kondisi financial distress yang ditunjukkan dengan rasio earning per share juga semakin menurun, tetapi justru malah sebaliknya.

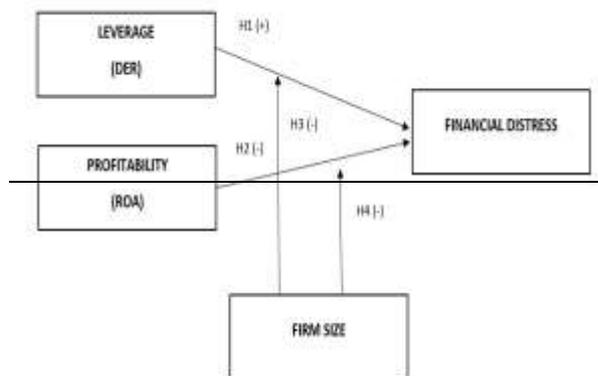
Selain menggunakan rasio keuangan, financial distress juga dapat dilihat dari ukuran perusahaan dengan tujuan untuk menyaring perusahaan dapat dikatakan besar atau kecil dengan beberapa cara seperti dengan penjualan aset, nilai pasar saham, tingkat penjualan rata-rata. Pada penelitian ini proksi ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma natural dari total penjualan menurut penelitian dari menemukan hasil yang positif antara ukuran perusahaan terhadap financial distress [13]. Sedangkan penelitian terdahulu menyatakan hasil yang berbeda yaitu hasil yang negative terhadap financial distress [14].

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan yaitu total penjualan. Jika suatu perusahaan memiliki total penjualan yang besar tentunya akan memudahkan perusahaan untuk membiayai kegiatannya dengan menggunakan dana dari pihak luar dan tentunya akan memudahkan perusahaan tersebut [15]. Perusahaan yang memiliki total penjualan yang besar akan membuat perusahaan

lebih aman, dalam artian perusahaan akan lebih kuat dalam menghadapi ancaman financial distress.

Beberapa penelitian terbukti memperoleh hasil yang berbeda dengan teori yang dikemukakan para ahli, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian di atas, kemungkinan Rasio Keuangan seperti DER dan ROA dapat mempengaruhi kondisi Financial Distress dan Firm Size berpengaruh memperkuat atau memperlemah rasio keuangan terhadap Financial Distress. Perbedaan hasil pada penelitian di atas adalah beberapa faktor yang tentunya mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan. Ini perlu diteliti lebih dalam kembali karena terlihat adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian dan fenomena gap yang terjadi.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 1 berikut ini.



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Pada Penelitian ini terdapat 4 hipotesis diantaranya:

H1:Leverage mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Financial Distress

H2:Profitability mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap Financial Distress

H3:Firm Size mampu memoderasi pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

H4:Firm Size mampu memoderasi pengaruh Profitability terhadap Financial Distress.

2. Metodologi Penelitian

Pemilihan Data dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan disektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021 sebanyak 61 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik non-probability purposive sampling. Sampel data dipilih berdasarkan pertimbangan subyektif dari penelitian dimana persyaratan yang dijadikan sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai

sampel. Persyaratan pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021.
2. Perusahaan infrastruktur yang rutin menerbitkan laporan setiap tahun dan telah diaudit oleh auditor independen
3. Perusahaan infrastruktur yang memiliki laporan keuangan lengkap memiliki data Debt Equity Ratio, Return on Assets dan Earning per Share serta total aset.

Tabel 2. Pemilihan Sampel

Jumlah Perusahaan Infrastruktur di BEI selama 2018 -2021	61
Dikurangi: perusahaan dengan data tidak tersedia	14
Sampel Akhir	177

Pengumpulan data dilakukan dengan 2 cara yaitu dokumentasi dan studi pustaka dengan mengambil data perusahaan yang telah melakukan IPO tahun 2018-2021 dari website yang diterbitkan oleh BEI. Metode pengumpulan data dilakukan dengan mempelajari literatur seperti jurnal, buku, dan artikel yang berkaitan dengan variabel penelitian untuk mendapatkan landasan teori atau referensi yang digunakan dalam penelitian. Dan data pendukung lainnya berupa informasi mengenai perusahaan di website masing-masing perusahaan.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode Moderated Regression Analysis (MRA). Metode penelitian ini dilakukan untuk menguji variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen melalui variabel moderasi. Moderated Regression Analysis (MRA) sering disebut sebagai uji interaksi. MRA adalah metode yang dilakukan khusus untuk menguji persamaan regresi melalui regresi logistik. Karena dalam persamaan tersebut terdapat unsur interaksi yaitu perkalian antara dua bahkan lebih dari variabelnya.

Model persamaannya adalah:

$$Y: \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_1X_3 + \beta_4X_2X_3 + e$$

Dimana, Y merupakan financial distress, α merupakan konstan, $\beta_1\beta_2\beta_3$ merupakan koefisien regresi, X1 merupakan leverage, X2 merupakan profitabilitas, X1 X3 merupakan perkalian antara leverage dan ukuran perusahaan, X2 X3 merupakan Perkalian antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan.

3. Hasil dan Pembahasan

Berikut hasil pengujian menggunakan MRA:

Tabel 3. Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized	Stand	t	Sig.
	Coefficients	Coef.		
	B	Error	Beta	
(Constant)	27.064	.268		100.984 .000
DER	.985	.098	4.543	10.037 .000
ROA	-.158	.037	-.651	4.265 .000
firm size	1.552	.453	.285	3.423 .001
DER*firm size	-.958	.101	-4.364	-9.523 .000
ROA*firm size	-.158	.049	-.547	-3.225 .002

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa Berdasarkan tabel tersebut variabel independen Debt Equity Ratio (X1) dan Return On Asset (X2) memberikan kontribusi (konstanta) terhadap variabel dependen yaitu financial distress. Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel diketahui bahwa leverage dan profitabilitas memiliki nilai tingkat signifikan < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa rasio keuangan berpengaruh terhadap financial distress.

Interaksi variabel antara leverage dan ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi < 0,05 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi financial distress. Interaksi variabel antara rasio profitabilitas dengan ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,02 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat berpengaruh terhadap financial distress.

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Financial Distress

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap financial distress diperoleh nilai koefisien sebesar 0,985 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 Hipotesis (H1) diterima. Hasilnya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Hasil penelitian ini sejalan dengan sinyal teori bahwa DER berpengaruh positif dan terhadap financial distress, artinya ketika hutang perusahaan tinggi maka financial distress perusahaan juga tinggi, dan ketika hutang perusahaan rendah, financial distress juga akan rendah, sehingga dapat dikatakan perusahaan yang memiliki hutang sedikit tidak akan membuat perusahaan merasa terbebani dan dapat berkembang dengan hasil penjualan atau aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang positif terhadap Financial Distress dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh yang menyatakan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh terhadap Financial Distress [16].

Pengaruh Return On Asset Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dan telah diuraikan sebelumnya, menunjukkan bahwa variabel return on assets memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress yang dapat dilihat dari nilai sig sebesar $0,000 < 0,05$ dari hasil tersebut berarti return on assets aset berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan terdapat pengaruh negatif return on asset terhadap financial distress pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.

Hasil penelitian ini sejalan dengan signal theory yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi maka financial distress perusahaan akan rendah, tetapi jika tingkat pengembalian atau profitabilitas perusahaan rendah maka financial distress perusahaan akan rendah. menjadi lebih tinggi. Karena laba perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor untuk melihat seberapa baik dan berkembangnya suatu perusahaan dari segi keuangan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi antara Debt to Equity Ratio Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian, hasil ini membuktikan bahwa Hipotesis 3 yang dapat dilihat dari nilai sig $0,001 < 0,05$ dari hasil yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif leverage dengan proksi DER terhadap financial distress, dan hipotesis 3 diterima. Artinya variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mendukung pendanaan melalui hutang perusahaan. Ukuran perusahaan yang kecil cenderung sebagian besar dibiayai oleh hutang, sehingga kemungkinan perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan semakin besar. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan kecil memiliki peluang pertumbuhan yang lebih tinggi, sehingga cenderung menghadapi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen, sehingga untuk mengurangi biaya agen yang dibiayai melalui hutang, perusahaan kecil akan lebih banyak memberikan pinjaman untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. peluang.

Kondisi ini membuat perusahaan kecil akan membiayai sebagian besar perusahaannya dengan hutang atau dari pihak eksternal. Ketidakseimbangan antara jumlah modal perusahaan dengan jumlah utangnya dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Hutang yang terlalu banyak dapat mengakibatkan beban bunga yang besar dan membebani perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa firm size memiliki peran penting dalam mempengaruhi

hubungan antara leverage dan financial distress, sehingga pengaruh firm size terhadap financial distress akan berbeda-beda tergantung dari ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh Leverage terhadap Financial Distress [17] .

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi Antara Return on Asset Terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan hasil ini menerima Hipotesis 4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh ROA terhadap financial distress, dan dapat dilihat dari nilai sig $0,000 < 0,05$ dari hasil yang berarti ukuran perusahaan dapat memperkuat negatif pengaruh leverage dengan proksi DER terhadap financial distress. Artinya variabel firm size sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan tersebut memiliki aset yang lebih banyak, baik aset lancar maupun aset tetap. Perusahaan dengan ukuran besar (total aset besar) memungkinkan perusahaan tersebut membiayai pengelolaan atau pembelian aset dari luar perusahaan sehingga kewajiban perusahaan yang akan timbul di masa yang akan datang juga akan besar, sehingga meningkatkan tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan yang lebih kecil. . tingkat kesulitan keuangan, tetapi jika tingkat profitabilitas rendah dan ukuran perusahaan juga rendah, kesulitan keuangan akan meningkat, dan mungkin butuh waktu lama bagi perusahaan untuk mengalami kerugian.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable Leverage yang diukur dengan proxy Debt Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2021, kemudian variable profitability yang diukur dengan proxy Return on Asset mempunyai hasil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap financial distress Sedangkan variable moderasi yaitu firm size yang diukur dengan total asset dapat disimpulkan bahwa firm size dapat memoderasi hubungan antara leverage dan profitability terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga tahun 2021. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas parameter dan ruang lingkungannya saja saat ini atau memperluas penelitian bukan pada sektor infrastruktur tetapi juga menambah sektor lain di beberapa negara ASEAN. Selain itu, perlu ditambahkan variable lainnya seperti rasio aktivitas dan likuiditas atau juga bisa menambahkan variable CSR(Corporate Social Responsibility) atau bisa juga GCG (Good Corporate Governance).

Daftar Rujukan

- [1] Edi, dan Tania, M. (2018). Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover dalam memprediksi Financial Distress, *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan* Vol. 8(1), (April). <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i1.28>. ISSN : 2088-0685.
- [2] Meher, K., & Getaneh, H. (2019). Impact of determinants of financial distress on financial sustainability of Ethiopian commercial banks. *Banks and Bank Abdu, Cogent Economics & Finance* (2022), 10: 1996020 <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1996020>
- [3] Agnes Gracia Devina Hungan, Ni Nyoman Sawitri.(2018). Analysis of Financial Distress with Springate and Method of Grover in Coal in BEI 2012 – 2016. *International Business and Accounting Research Journal*, Volume 2, Issue 2, July 2018, 52 – 60. <http://dx.doi.org/10.15294/ibarj.v2i2.39>
- [4] Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i3.21002>
- [5] Sitompul Rodisna Marselin (2023). Analisa Dampak dari Financial Ratio dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E- Commerce*. Vol.2 No.2 <https://doi.org/10.30640/digital.v2i2.1089>
- [6] Dewi Meutia (2018). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT. Smartfren Telecom Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)* Vol. 1 No.1 <https://doi.org/10.33059/jensi.v1i1.394>
- [7] Eryanti, Rina. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Prediksi Financial Distress *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 6(01). <https://doi.org/10.35838/jrap.2019.006.01.4>
- [8] Bernardin, Deden Edwar Yokeu, & Nurfaiziyah, N. (2019). Peninjauan Tingkat Kesulitan Keuangan Melalui Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage. *Ekono Insentif*, 13(2), hlm: 82-93. ISSN: 1907-0640. <https://doi.org/10.36787/jei.v13i2.116>
- [9] Al-Hadi, Ahmed, Bikram Chatterjee, Ali Yafian, Grantley Taylor, and Mostafa Monzur Hasan. (2019). Corporate Social Responsibility Performance, Financial Distress and Firm Life Cycle: Evidence from Australia. *Accounting & Finance* 59(2):961–89. <https://doi.org/10.1111/acfi.12277>
- [10] Sopian Dani, Rahayu (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia, 1(2) <http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- [11] Putra, Y. A. P., Purnamawati, I. G. A., & Sujana, E. (2017). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1–10 <https://doi.org/10.23887/jimat.v8i2.11230>
- [12] Fadlilah Andi Hidayah, dkk (2023). Diferensiasi Efek Current Ratio dan Profitabilty Ratio pada harga Saham Perusahaan. *Journal of economic, Busines and Accounting (Costing)*. Vol. 6 No.2 <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4920>
- [13] Fredrick Ikpesu (2019) Firm specific determinants of financial distress: Empirical evidence from Nigeria. Vol. 11(3), pp. 49-56 DOI: 10.5897/JAT2019.0333
- [14] Yadiati, Winwin., dan Rianti, Inten Puji. (2018). How Financial Distress Influence By Firm Size. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, Vol. 7 (1). <https://www.ijstr.org/final-print/jan2018/How-Financial-Distress-Influence-By-Firm-Size.pdf>
- [15] Purwanti Dewi (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*. Vol. 2 No.5 <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- [16] Finishtya, F.C. (2019). The Role of Cash Flow of Operational, Profitability and Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in Indonesia. *Journal of Applied Management*, 17(1). <http://dx.doi.org/10.21776/ub.jam.2019.017.01.12>
- [17] Ramadhani Atika Widyo, Dwi Ratmono (2023). Financial Distress Prediction : The Role of Financial Ratio and Firm Size. 15(1) <https://doi.org/10.23969/jrak.v15i1.6428>