

Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Intensitas Modal terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi pada Sektor Transportasi

Annisa Sakinah Jaya¹⁾, Basuki Toto Rahmanto²⁾

Manajemen, Fakultas Bisnis dan Komunikasi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210

¹⁾ Email: annisasakinah35@gmail.com

²⁾ Email: Basuki.rahmanto@kalbis.ac.id

Abstract: The purpose of this study was to determine the effect of liquidity, solvency and capital intensity on financial distress with profitability as moderating. Liquidity was measured using the current ratio, solvency was measured using the debt equity ratio, capital intensity was measured using the capital intensity ratio, and financial distress was measured using the Altman Z-score method. The population uses transportation sector companies listed on the IDX in 2016-2020. The technique used in determining the sample is purposive sampling with a total of 155 observational data on transportation sector companies. The analytical technique used in this research is Moderate Regression Analysis (MRA). The hypothesis is accepted if the probability value is 0.05. The results show that: (1) Liquidity has a positive effect on financial distress, (2) Solvency has a negative effect on financial distress, (3) Capital intensity has a negative effect on financial distress, (4) Profitability weakens the influence of liquidity on financial distress, (5) Profitability weakens the effect of solvency on financial distress, (6) Profitability does not moderate the effect of capital intensity on financial distress.

Keywords: Liquidity, solvency, capital intensity, financial distress, profitability

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal terhadap financial distress dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. Likuiditas diukur menggunakan current ratio, Solvabilitas diukur dengan menggunakan debt equity ratio, Intensitas modal diukur dengan menggunakan capital intensity ratio, dan financial distress diukur menggunakan metode altman Z-score. Populasi menggunakan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel adalah purposive sampling dengan jumlah 155 data observasi pada perusahaan sektor transportasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Moderate Regression Analysis (MRA). Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas 0.05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Likuiditas berpengaruh positif terhadap financial distress, (2) Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap financial distress, (3) Intensitas modal berpengaruh negatif terhadap financial distress, (4) Profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas terhadap financial distress, (5) Profitabilitas memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap financial distress, (6) Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap financial distress.

Kata kunci: Likuiditas, solvabilitas, intensitas modal, financial distress, profitabilitas

I. PENDAHULUAN

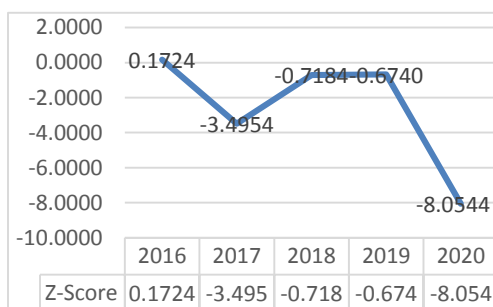
1.1 Latar Belakang

Kondisi transportasi di Indonesia saat ini mengalami adanya penurunan dalam perkembangan dan pembangunan

perekonomian dikarenakan adanya krisis ekonomi yang di alami Indonesia sampai saat ini, kondisi ini merupakan dampak buruk yang dapat dirasakan di tengah-tengah era globalisasi sehingga menyebabkan melemahnya aktivitas bisnis dan dengan adanya kondisi

kesulitan keuangan (*Financial distress*) sebuah perusahaan mengalami kerugian yang jika terjadi secara terus menerus akan mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Dalam kondisi saat ini bahkan perusahaan yang sudah cukup matang akan mengalami kesulitan keuangan (*Financial distress*). *Financial distress* adalah dimana suatu kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat, atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan (Mas'ud dan Srengga, 2012, p.143). Suatu perusahaan yang mengalami *Financial distress* dapat dilihat dari kinerja yang menunjukkan laba operasi yang negative dengan kondisi perusahaan yang memiliki kewajiban jatuh tempo dalam waktu yang bersamaan. Gambar 1.1 menunjukkan trend *Financial distress* pada sektor transportasi mulai tahun 2016 hingga tahun 2020.



Gambar 1.1 *Financial distress* Sektor Transportasi

Sumber: www.ojk.go.id (Data sekunder yang telah diolah)

Peneliti melakukan pra riset sebelumnya dengan mencoba menghitung tingkat *Financial distress* menggunakan *altman z score* pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016 hingga 2020. Dimana menurut Dwijayanti (2010, p. 199-200) menyatakan hasil akhir nilai Z score dapat di kriteriakan: $Z < 1,81$ = perusahaan masuk kategori bangkrut;

$1,81 < Z\text{-Score} < 2,67$ = perusahaan masuk wilayah abu-abu (*grey area atau zone of ignorance*);

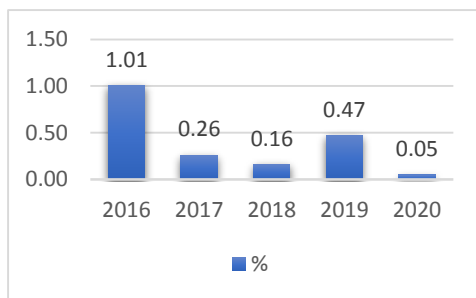
$Z > 2,67$ = perusahaan tidak bangkrut.

Dari Gambar 1.1 tersebut bisa dilihat trend z score yang fluktuatif namun rata-rata nilai z score yang hanya sekitar 0,8 di 2016 dan ditahun-tahun berikutnya mengalami penurunan di bawah nilai 0 atau dapat disimpulkan rata-rata perusahaan sektor transportasi masuk kategori bangkrut menurut kriteria Altman z score. Hal ini terjadi adanya kemungkinan moda transportasi terutama angkutan penumpang memiliki potensi besar dalam penularan virus covid-19 serta persaingan dengan bisnis ojek online.

Menteri Perhubungan Budi Karya Sumadi mengemukakan bahwa saat ini pemerintah terus mencari solusi kebijakan dalam memperhatikan keseimbangan antar konsumen dan perusahaan transportasi dengan aman agar tetap bertahan dan beroperasi pada masa pandemik yang diberlakukannya pembatasan kapasitas penumpang dengan mengarah pada jaminan operasional. Jaminan kegiatan operasional transportasi logistik tidak terdampak oleh penutupan wilayah (PSBB), mendorong adanya konsolidasi dan jaminan keamanan bersama antar operator logistik dan pemberian insentif bagi pegawai dengan keuntungan yaitu membatasi pergerakan orang namun tetap bisa meningkatkan daya beli (Sumadi, 2020).

Dengan meningkatkan daya beli akan mengurangi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan dan akan berdampak pula pada keuntungan perusahaan. Namun perusahaan juga harus memperhatikan laporan keuangan agar tidak terjadi kesulitan likuiditasnya. Dimana dengan semakin turunnya likuiditas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya akan mengalami masalah risiko insolven (tidak mampu membayar utang jangka

panjang). Berdasarkan laporan S&P Global dan perhitungan mengenai terjadinya ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang yang mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 1.2



Gambar 1.2 Laporan S&P Global dan Perhitungan
Sumber: www.imf.org (Data Diolah)

Pada Gambar 1.2 menunjukkan bahwa laporan S&P global dan perhitungan di sektor transportasi sejak tahun 2016 hingga tahun 2020 berfluktuatif namun pada tahun 2020 mengalami penurunan hingga 0.05. Hal ini diduga terkait rendahnya kesulitan keuangan pada sektor korporasi global. Pada akhirnya, kesehatan sektor korporasi global akan sangat bergantung pada tingkat dan durasi dukungan kebijakan jika tekanan likuiditas, dan risiko tekanan tersebut berubah menjadi kebangkrutan. Peneliti menduga kesulitan keuangan (*Financial distress*) dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya adalah likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal.

Diduga terdapat keterkaitan antara likuiditas dengan *Financial distress*. Hubungan antara likuiditas dan *Financial distress* terjadi karena apabila suatu perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *Financial distress* akan semakin kecil.

Faktor yang diduga mempengaruhi *Financial distress* selanjutnya adalah solvabilitas. Solvabilitas merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivasi perusahaan dibiayai dengan utang. Asnawi dan Wijaya (2015, p. 24) Solvabilitas menunjukkan kemampuan bayar untuk jangka panjang. Rasio ini menyangkut kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran hutangnya bila suatu saat perusahaan mengalami kebangkrutan atau dibubarkan. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian.

Intensitas modal merupakan besaran modal perusahaan dalam bentuk asset terutama asset tetap untuk mendukung operasional pendapatan perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio intensitas modal menunjukkan perusahaan yang padat modal yang dialokasikan terbesar ke asset tetap perusahaan. Rasio ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan, sehingga semakin tinggi rasio intensitas modal maka semakin efisien penggunaan aktiva tersebut.

Profitabilitas yang diduga memoderasi factor-factor yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan (*Financial distress*). Menurut Septiana (2018, p. 108) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau profit. Jika dikaitkan dengan likuiditas, maka dapat diasumsikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya akan naik dan jika rendahnya profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya likuidasi dan kebangkrutan.

Jika dikaitkan dengan solvabilitas, dengan adanya profitabilitas, keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaannya. Dengan kondisi perusahaan yang profit maka diharapkan perusahaan mampu melunasi segala kewajibannya (*solvable*).

Profitabilitas juga diduga dapat memoderasi terjadinya *financial distress* yang disebabkan oleh intensitas modal. Karena dengan adanya rasio intensitas modal menggambarkan seberapa besar aset perusahaan yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap yang dibutuhkan perusahaan untuk beroperasi. Dimana aktivitas investasi ke aset tetap tersebut berasal dari tingkat profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang masalah dan masih terdapat hasil penelitian yang belum konsisten maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut. Maka dari itu peneliti tertarik untuk memilih judul **Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Intensitas Modal Terhadap *Financial Distress* Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi pada Sektor Transportasi**. Adapun pembeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini menggunakan periode 2016-2020 pada perusahaan transportasi sehingga penelitian diharapkan memiliki keterbaruan data. Penelitian juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi sehingga diharap menjadi keterbaruan hasil penelitian.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dapat diambil rumusan masalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *Financial*

distress pada sektor transportasi?

3. Apakah intensitas modal berpengaruh terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi
2. Untuk menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi
3. Untuk menganalisis pengaruh intensitas modal terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi
4. Untuk menganalisis profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi
5. Untuk menganalisis profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi
6. Untuk menganalisis profitabilitas memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap *Financial distress* pada sektor transportasi

II. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menurut Sugiyono (2017, p. 60) mengemukakan bahwa, kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan dimoderasi profitabilitas. Secara umum likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Perusahaan disebut likuid jika nilai likuiditas diatas 2, sedangkan jika kurang dari 2 maka perusahaan tidak likuid. Jika suatu perusahaan semakin besar nilai likuiditas perusahaannya berarti semakin likuid sehingga semakin kecil probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Solvabilitas diduga juga dapat mempengaruhi *financial distress* karena jika suatu perusahaan memiliki probabilitas solvabilitas berarti pendanaan lebih banyak bersumber dari utang yang berarti semakin berisiko sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress*. Intensitas modal juga dapat mempengaruhi *financial distress* karena adanya defisiensi modal yang dapat mengurangi laba tahun berjalan sehingga perusahaan akan mengalami tahap penurunan kondisi keuangan atau *financial distress*. Dengan adanya profitabilitas mungkin akan mengurangi terjadinya tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan karena jika profitabilitas semakin besar maka semakin kecil perusahaan akan mengalami *financial distress* yang berarti profitabilitas diduga mampu memoderasi pengaruh likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal terhadap *financial distress*.

2.2 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) jenis variable penelitian yakni variabel independent, variabel dependen dan variabel moderasi. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, maka dibutuhkan alat pengukur untuk mengukur variabel yang akan diteliti dengan rincian sebagai berikut :

2.2.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2017, p. 39) mendefinisikan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variable dependen yang diteliti yaitu kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial yang telah jatuh tempo (Beaver et al, 2011, p. 99). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan proksi Altman Z-score non-manufaktur sesuai subjek penelitian. Adapun indikator Altman Z-score untuk sektor non manufaktur yang peneliti gunakan untuk mengukur variabel ini adalah :

$$Z = -6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana,

Z = bankruptcy index.

X₁ = working capital / total assets.

X₂ = retained earnings / total assets.

X₃ = EBIT / total assets.

X₄ = book value of equity / total liabilities.

2.2.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017, p. 39) mendefinisikan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti yaitu Likuiditas, Solvabilitas dan Intensitas Modal .
Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau hutang-hutang jangka pendeknya. Menurut Hantono (2018, p. 9) rasio ini menunjukkan jumlah kewajiban lancar yang dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar. Semakin tinggi hasil perbandingan aktiva lancar dengan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Total aktiva lancar}}{\text{Total utang lancar}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Hantono (2018, p. 12) Solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menghitung leverage perusahaan. Rasio solvabilitas ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Rasio juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Intensitas Modal

Intensitas modal merupakan aktivitas perusahaan dalam menginvestasikan asetnya pada aset tetap. Intensitas modal juga dapat disebut sebagai cerminan dalam menghasilkan pendapatan perusahaan dan dijadikan sebagai indikator perusahaan untuk memperebutkan pasar. Dengan meningkatnya aset tetap tentu akan meningkatkan produktivitas perusahaan (Novitasari, 2017, p. 1907). Intensitas Modal adalah jumlah modal perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap perusahaan yang biasanya diukur dengan menggunakan rasio aktiva tetap

dibagi dengan total aset. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah:

$$\text{Capint} = \frac{\text{Total aset tetap}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.3 Variabel Moderasi

Menurut Sugiyono (2017, p. 39) variabel pemoderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel moderasi yang diteliti yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah suatu alat ukur untuk menunjukkan efektivitas manajemen didalam menghasilkan suatu keuntungan (laba). Profitabilitas menurut Fahmi (2014, p. 80) rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

2.3 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal. Indikator yang dimiliki likuiditas adalah *current ratio*. Solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt Equity Ratio*). Intensitas modal diukur dengan CI (*Capital Intensity*). Variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress* yang diukur dengan altman Z-score. Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Berikut penjabaran dari operasionalisasi variabel:

1. *Financial distress*

$$Z = -6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \text{ Dimana :}$$

Z : *bankruptcy index*.
X1 : *Current Assets – Current Liabilities / Total Assets*.
X2 : *retained earnings / total assets*.
X3 : *EBIT / total assets*.
X4 : *book value of equity / total liabilities*

2. Likuiditas (Hantono, 2018, p. 9), yaitu Total Aktiva Lancar / Total Utang Lancar x 100%
3. Solvabilitas (Hantono, 2018, p. 12), yaitu Total Utang / Total Ekuitas x 100%
4. Intensitas modal (Gupta & Newberry, 1997, p. 13), yaitu Total Aset Tetap Bersih / Total Aset
5. Profitabilitas (Fahmi, 2015, p. 80), yaitu Laba Setelah Pajak / Total asset.

2.4 Keterkaitan Antar Variabel dan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial distress*

Menurut Sujarweni (2017, p. 60) Likuiditas yang diukur dengan rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Semakin likuid perusahaan maka perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasionalnya dan terhindar dari masalah kesulitan keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019, p. 3133) serta Pulungan (2017, p. 8) menemukan hasil Likuiditas yang diukur dengan current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut maka dapat diajukan hipotesis penelitian

bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan

2.4.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap *Financial distress*

Menurut Hantono (2018, p. 12) solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sumber pendanaan atau leverage perusahaan. Solvabilitas diduga dapat mempengaruhi *financial distress*. Jika suatu perusahaan memiliki probabilitas nilai solvabilitas yang tinggi, berarti pendanaan lebih banyak bersumber dari utang yang berarti semakin berisiko karena perusahaan harus mengembalikan utang dalam bentuk pokok dan bunga pinjaman sehingga diduga perusahaan akan mengalami *financial distress* karena beban bunga yang harus dibayarkan. Penelitian yang dilakukan oleh Harianto dan Fidiana (2020, p. 15) serta Nugroho, Maulida dan Moehaditoyo (2018, p. 190) solvabilitas berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan atau *financial distress* perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diajukan hipotesis penelitian bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.

H2 : Solvabilitas berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan

2.4.3 Pengaruh Intensitas Modal terhadap *Financial distress*

Menurut Novitasari (2017, p. 1907) intensitas modal merupakan aktivitas perusahaan dalam menginvestasikan asetnya pada aset tetap. Intensitas modal juga dapat disebut sebagai cerminan dalam menghasilkan pendapatan perusahaan dan dijadikan sebagai indikator perusahaan untuk memperebutkan pasar. Dengan meningkatnya aset tetap tentu akan meningkatkan produktivitas perusahaan (Novitasari, 2017, p. 1907) sehingga akan mengurangi potensi terjadinya

financial distress. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Isnanto (2020, p. 16) Intensitas modal berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini didukung oleh Shaheen & Malik Q. A (2012, p. 1065) yang mendapatkan hasil bahwa capital intensity berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Septiana (2018, p. 81) juga menyatakan capital intensity memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan itu dapat diajukan hipotesis penelitian bahwa intensitas modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Sehingga hipotesis yang diajukan:

H3 : Intensitas Modal berpengaruh terhadap Kesulitan Keuangan

2.4.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial distress*

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk melangsungkan hidup perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable), tanpa adanya keuntungan (profit) maka akan lebih sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Menurut Sari dan Putri (2016, p. 3434) Profitabilitas di pilih sebagai variable moderasi karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan termasuk kewajiban jangka pendeknya (likuiditas). Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar dividen, dan membayar utang. Jika aktiva yang dimiliki tidak cukup maka pembayaran tersebut akan tertunda. Jika tertunda nya pembayaran

tersebut maka perusahaan akan mengalami masalah kesulitan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Putri (2016, p. 3440) Variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Dari yang telah diuraikan, dapat diajukan hipotesis penelitian profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga hipotesis yang diajukan:

H4 : Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

2.4.5 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Financial distress*

Seperti yang telah di jelaskan sebelumnya, dengan adanya profitabilitas, keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaannya. Dengan kondisi perusahaan yang profit maka diharapkan perusahaan mampu melunasi segala kewajibannya (solvable). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Putri (2016, p. 3441) memberikan hasil bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan, dapat diajukan hipotesis penelitian profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga diajukan hipotesis:

H5 : Profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*

2.4.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Intensitas Modal Terhadap *Financial distress*

Profitabilitas merupakan suatu alat ukur untuk menunjukkan efektivitas manajemen didalam menghasilkan suatu keuntungan (laba). Jika suatu

perusahaan tidak mendapatkan laba maka perusahaan akan mengalami tahapan kesulitan keuangan. Kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang rendah akan membuat perusahaan terhindar dari *financial distress* namun lebih baik jika dengan adanya ROA yang positif, maka perusahaan akan makin terhindar dari terjadinya penurunan kondisi keuangan. Namun perlu menjadi perhatian perusahaan Ketika perusahaan mengalokasikan keuntungan perusahaan ke dalam investasi ke asset terutama asset tetap. Jika dalam rasio capital intensity lebih banyak alokasi ke asset tetap maka dikhawatirkan akan muncul biaya-biaya untuk perawatan asset tetap serta penyusutan sehingga ke depannya bisa berdampak ke kemungkinan terjadinya risiko akan *financial distress*. Berdasar hal tersebut maka diajukan hipotesis penelitian:

H6 : profitabilitas memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap *financial distress*

2.5 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis moderated regression analysis (MRA). Menurut Ghozali (2018, p. 227) moderated regression analysis (MRA) adalah analisis regresi moderasi yang menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Sebelum dilakukan analisis MRA, dalam penelitian ini dilakukan pengujian asumsi klasik. Setelah uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji kelayakan model. Setelah pengajuan model MRA, dilakukan pengujian hipotesis

2.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

2.5.1.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) dengan cara sebagai berikut :

1. Jika nilai *tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 maka menunjukkan adanya multikolinieritas.
2. Jika nilai *tolerance* ≥ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 maka menunjukkan tidak ada multikolinieritas. (Ghozali, 2011, p.105-106)

2.5.1.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Adapun cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yakni dengan menggunakan uji Durbin – Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variable lag diantara variable independen. Pengambilan keputusan dalam uji durbin-watson untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi dapat diketahui dengan melihat angka D-W. Jika angka D-W diantara -2 sampai dengan +2 maka tidak terjadi autokorelasi. Tetapi apabila angka D-W diatas (+2) maka autokorelasi dikatakan negatif (Ghozali, 2011, p.111). kemudian jika angka D-W dibawah (-2) maka autokorelasi dikatakan positif. Hipotesis yang akan diuji adalah :
 $H_0 =$ tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$) (Ghozali, 2011, p.111)

2.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011, p.139).

Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, untuk penelitian ini menggunakan *Uji Glejser*. Uji ini dapat dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut residual dari model yang diestimasi terhadap variable-variabel penjelas. Dalam mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai probabilitas setiap variable independen. Jika $profitability > 0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, tetapi jika sebaliknya $profitability < 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011, p.139)

H_0 : tidak ada heteroskedastisitas

H_a : ada heteroskedastisitas

2.5.2 Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Ghozali (2018, p. 227) moderated regression analysis (MRA) adalah analisis regresi moderasi yang menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Metode ini untuk mengetahui pengaruh secara linear dua atau lebih variabel bebas dan variabel terikat dengan penambahan variabel pemoderasi. Dalam penelitian analisis regresi moderasi untuk mengetahui apakah variable moderasi dapat memperkuat atau memperlemah

pengaruh variable bebas terhadap variable independen. Maka persamaan yang diajukan dalam penelitian ini dengan menggunakan *moderate regression analysis* adalah sebagai berikut :

$$Z_i = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 CI + \beta_4 ROA + \beta_5 CR.ROA + \beta_6 DER.ROA + \beta_7 CI.ROA + \epsilon$$

Keterangan :

Z_i = Kesulitan Keuangan (*Financial distress*)

α = Konstanta

β_1 - β_7 = Koefisien variable penjelas

CR = Likuiditas

DER = Solvabilitas

CI = Intensitas Modal

ROA = Profitabilitas

CR.ROA = Interaksi yang diukur dengan

nilai absolute perbedaan antara

CR dan ROA

DER.ROA = Interaksi yang diukur dengan

nilai absolute perbedaan antara

DER dan ROA

CI.ROA = Interaksi yang diukur dengan

nilai absolute perbedaan antara

CI dan ROA

ϵ = Error term

2.5.4 Uji Hipotesis

uji hipotesis dilakukan dengan uji signifikansi koefisien parameter atau uji t . Menurut Ghozali (2011, p. 64) Uji t digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda . Uji t dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar *error* dari perbedaan rata-rata dua sampel . Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *error term* sebesar 0,05 atau 5% yang memiliki arti tingkat kepercayaan 95% .

Untuk menjelaskan koefisien variable bebas dapat diukur dari nilai *p-value*, sebagai berikut:

1. Jika nilai *p-value* < 0,05, menghasilkan H₀ ditolak. Maka variable indenpenden secara parsial berpengaruh terhadap variable dependen atau hipotesis diterima.
2. Jika nilai *p-value* > 0,05, menghasilkan H₀ diterima. Maka variable indenpenden secara parsial tidak berpengaruh terhadap variable dependen atau hipotesis ditolak.

Untuk menjawab hipotesis 4, hipotesis 5, dan hipotesis 6 peneliti menggunakan uji t dengan melihat kriteria jenis-jenis moderasi yaitu:

1. Jenis Pure Moderator
Dimana variabel moderator (Z) berfungsi sebagai variable predictor (indenpenden) tetapi langsung berinteraksi dengan variable predictor lainnya (X). (Ghozali, 2011, p. 225)
2. Jenis Quasi Moderator
Dimana variabel moderator (Z) berfungsi sebagai variable predictor (indenpenden) dan sekaligus juga berinteraksi dengan variable predictor lainnya (X) . (Ghozali, 2011, p. 225)
3. Jenis Homologizer
Dimana variable pada kuadran 2 mempengaruhi kekuatan hubungan, tetapi tidak berinteraksi dengan variable predictor (X) dan tidak berhubungan secara signifikan baik dengan predictor (X) maupun dengan variable criterion (Y) (Ghozali, 2011, p.224)
4. Jenis Prediktor
Dimana variabel moderator (Z) berhubungan dengan variable criterion (Y) dan/atau variable predictor (X) serta berinteraksi dengan variable predictor (X) (Ghozali, 2011, p. 225)

2.5.5 Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel indenpenden dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel indenpenden memberikan hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (time series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2011, p . 97).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Pembahasan hasil penelitian

Berdasarkan hasil pengujian secara statistik yang telah dilakukan, maka dapat diinterpretasikan hasil penelitian sebagai berikut:

3.3.1 Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*

Hasil pengujian statistik yang telah dilakukan untuk variable likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000, dimana $0,0000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.8719. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Maka dari itu H₁ diterima. Jika suatu perusahaan semakin besar nilai likuiditas perusahaannya berarti semakin likuid sehingga semakin kecil

probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

3.3.2 Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Hasil pengujian statistik yang telah dilakukan untuk variabel solvabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000, dimana $0,0000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.2985. Sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Andriyani, Paramita dan Taufiq (2018, p.150) rasio solvabilitas yaitu jumlah aktiva dibiayai oleh jumlah hutangnya dan modalnya. Jika modal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan menambah aktivasinya dengan berhutang pada bank dengan memilih bank yang menawarkan bunga pasar terendah dan diharapkan perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja operasionalnya. Jika suatu perusahaan memiliki probabilitas solvabilitas lebih banyak bersumber dari utang yang berarti semakin berisiko perusahaan tersebut karena terbebani kewajiban pengembalian pokok utang dan bunga utang sehingga perusahaan bisa akan menuju ke arah *financial distress*.

3.3.3 Intensitas modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Hasil pengujian statistik yang telah dilakukan untuk variabel intensitas modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0002 Nilai probabilitas $0,0002 < \alpha 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -2.7532. Sehingga dapat disimpulkan bahwa intensitas modal berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Okrayanti, Utomo, dan Nuraina (2017, p. 811) intensitas modal mencerminkan besaran modal pada perusahaan yang dipakai untuk menghasilkan pendapatan dan dialokasikan kembali ke asset

perusahaan. Dengan mengalokasikan kembali ke asset perusahaan, sumber dana dapat diperoleh melalui investasi aset tetap dan menjualnya kembali aset tetap tersebut untuk mendanai kegiatan perusahaan. Intensitas modal mempengaruhi *financial distress* secara negative dikarenakan adanya defisiensi modal yang dapat mengurangi laba tahun berjalan sehingga perusahaan akan mengalami tahap penurunan kondisi keuangan atau *financial distress*. Defisiensi modal dikarenakan masifnya perusahaan berinvestasi ke asset terutama asset tetap namun tidak dibarengi dengan laba maksimal sehingga berakibat perusahaan mencari dana pinjaman dari luar (berutang). Akibatnya maka perusahaan bisa menuju ke arah kesulitan keuangan (*financial distress*).

3.3.4 Profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Hasil pengujian untuk statistik yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas dalam hal berinteraksi dengan likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0125, dimana $0.0125 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 3.1035 dengan arah koefisien regresi negatif. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk melangsungkan hidup perusahaan. Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable), tanpa adanya keuntungan (profit) maka akan lebih sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Menurut Sari dan Putri (2016, p. 3434) profitabilitas di pilih sebagai variable moderasi karena setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan produksinya akan mampu

menambah aktiva perusahaan serta dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan termasuk kewajiban jangka pendeknya (likuiditas).

3.3.5 Profitabilitas memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)

Hasil pengujian untuk statistik yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas dalam hal berinteraksi dengan solvabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0118, dimana $0.0118 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.8606 dengan arah koefisien regresi negatif. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada setiap penjualannya dan sebagai penentu keberhasilan dan kegagalan sebuah perusahaan. Sedangkan *financial distress* adalah penurunan kondisi keuangan perusahaan dimana pendapatan lebih kecil dari hutangnya. Menurut Andriyani, Paramita dan Taufiq (2018, p.150) apabila perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan yang besar maka perusahaan dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya dan perusahaan tidak berada dalam penurunan kondisi keuangan karena sudah mampu membiayai kewajiban-kewajibannya. Dengan kondisi perusahaan yang profit maka diharapkan perusahaan mampu melunasi segala kewajibannya (*solvable*). Hal ini juga didukung dalam penelitian ini dimana rata-rata laba perusahaan yang menjadi observasi adalah -0,004398 atau sekitar -0,44%. Hal ini menunjukkan perusahaan di sub sektor transportasi selama periode penelitian yakni tahun 2016 hingga 2020 memiliki kemampuan profitabilitas yang tidak begitu bagus. Dengan rata-rata hasil -0,44% maka

profitabilitas tidak mampu menunjang tingkat solvabilitas perusahaan, sehingga profitabilitas memperlemah pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan putri (2016. p. 3441) memberikan hasil bahwa variabel profitabilitas mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*).

3.3.6 Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)

Hasil pengujian untuk statistik yang telah dilakukan pada variabel profitabilitas dalam hal berinteraksi dengan intensitas modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0.4952, dimana $0.4952 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 4.1060 dengan arah koefisien regresi negatif. Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas tidak memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*). Profitabilitas merupakan suatu alat ukur untuk menunjukkan efektivitas manajemen didalam menghasilkan suatu keuntungan (laba). Jika suatu perusahaan tidak mendapatkan laba maka perusahaan akan mengalami tahapan kesulitan keuangan sehingga lebih baik jika dengan adanya profitabilitas yang positif, maka perusahaan akan makin terhindar dari terjadinya penurunan masalah kesulitan kondisi keuangan. Perlu menjadi perhatian perusahaan ketika perusahaan mengalokasikan keuntungan perusahaan ke dalam investasi ke asset terutama asset tetap. Jika dalam rasio capital intensity lebih banyak alokasi ke asset tetap maka dikhawatirkan akan muncul biaya-biaya untuk perawatan asset tetap serta penyusutan sehingga ke depannya bisa berdampak ke kemungkinan terjadinya risiko akan *financial distress*.

IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas dan intensitas modal terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi, maka dapat disimpulkan:

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*
2. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
3. Intensitas modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*
4. Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
5. Profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*
6. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap *financial distress*.

DAFTAR RUJUKAN

- Andriyani, R., Paramita, RWD., dan Taufiq, M.(2018). Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Untuk Memprediksi Kondisi Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Jurnal Riset Akuntansi. Volume 1, Nomor 1, September 2018. Hal.141-151.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2015), FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan, Edisi Ke-1. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Beaver, W. H. et al. 2011. Financial Statement Analisis and the Prediction of Financial distress. Foundations and Trends in Accounting. Vol. 5, No.2. p. 99-173.
- Fahmi, I. (2014). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gupta, S., and K. Newberry. (1997). Determinants of the variability on corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. Journal of Accounting and Public Policy, 16 (1), 1-34.
- Hantono. (2018). Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS. Yogyakarta: Deepublish.
- Hariato, slamet., dan fidiana.(2020). Pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, solvabilitas, dan profitabilitas dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan . Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA). 9 (9). 2-18.
- Isnanto, Riski. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis dan Karakteristik Keuangan Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018). Skripsi: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Mas'ud, I. dan Srengga, R. M. 2012. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Jember. 10 (2). 139-154.
- Maulida, I.S., Moehaditoyo, S.H., & Nugroho, M. (2018). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. Jurnal Ilmiah Administrasi Bisnis dan Inovasi (JIABI). Vol. 2 No. 1: hal 179-193.
- Novitasari, shelly. (2017). Pengaruh Manajemen Laba, Corporate Governance, dan Intensitas Modal Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2014). Jurnal online mahasiswa. Volume 4, No 1.(Februari): hal. 1901-1914.
- Novitasari, shelly. (2017). Pengaruh Manajemen Laba, Corporate Governance, dan Intensitas Modal Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2014). Jurnal online mahasiswa. Volume 4, No 1.(Februari): hal. 1901-1914.
- Okrayanti, T. Y., Utomo, S. W., & Nuraina, E. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance. Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi, 5(Oktober), 804–817.
- Pulungan, K. P. A. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Keramik , Porselen Dan Kaca Yang Terdaftar Di Bursa Efek.Jurnal Financial,3(2), 1–9.
- Sari, ni luh kade merta., putri, I.G.A. made asri dwija. (2016). Kemampuan profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap Financial distress. E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol.5 (10): Hal.3419-3448.

- Septiana, aldila. (2018). Analisis Laporan Keuangan (Pemahaman dasar dan analisis kritis laporan keuangan). Kota: Duta Media Publishing.
- Septiani, N. M. I., dan I, M. Dana. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Property dan Real Estate. *EJurnal Manajemen*. 2019. 8(5). 3110-3137.
- Shaheen, Sadia dan Qaisar Ali Malik. (2012). The Impact of Capital Intensity, Size of Firm And Profitability on Debt Financing In Textile Industry of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Vol.3, No 10. Hal.1061-1066.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung:Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2017). Analisis Laporan Keuangan Terori, Aplikasi dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sumadi, B.K. (2020). Pemerintah Terus Berupaya Pulihkan Sektor Transportasi di Masa Pandemi. Diakses 22 Juli 2020 dari <https://pressrelease.kontan.co.id/release/pemerintah-terus-berupaya-pulihkan-sektor-transportasi-di-masa-pandemi>.