



Peran Informasi Fundamental Dalam Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan

Nurjanah^{1*}, Alyta Shabrina Zusryn², Ananta Hagabean Nasution³

¹²³ Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta

The Role of Fundamental Information in Predicting Company Financial Distress

Article Info

Article history:

Received : June, 14 2022

Revised : June, 14 2022

Accepted : July, 22 2022

Keywords:

(1) Financial distress (2) uncertainty (3) liquidity (4) fundamentals

Correspondence:

Alyta Shabrina Zusryn
YARSI University, Faculty of
Economics and Business
jannahnur183@gmail.com

Abstract

Topics related to financial distress need to be reviewed, especially in unstable economic conditions. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, liquidity, and firm size on financial distress. The research method used is a quantitative method. This study was conducted on LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange, and this study used secondary data for the 2015-2019 period. The sample used as many as 28 companies through purposive sampling method. The analytical method used is panel data regression analysis technique. The results of this study indicate that the variables of profitability, liquidity, and firm size have a positive and significant effect on financial distress. Furthermore, the leverage variable has no significant effect on financial distress. The managerial implication of the research is that managers need to pay attention to the details of the company's liquidity conditions to reduce the consequences of financial distress.

Keywords:

(1) financial distress (2) uncertainty (3) likuiditas (4) fundamental

Conflict of interest:

None

JEL Classification :
D53, G23

Abstrak

Topik terkait financial distress perlu dikaji ulang, khususnya pada kondisi ekonomi yang tidak stabil. Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Studi ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan penelitian ini menggunakan data sekunder periode 2015-2019. Sampel yang digunakan sebanyak 28 perusahaan melalui metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Selanjutnya variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Implikasi manajerial penelitian adalah manajer perlu memperhatikan detail kondisi likuiditas perusahaan untuk mengurangi akibat dari financial distress.



This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) international license

How to cite (APA Style) :

Nurjanah, Zusryn, A.S., Nasution, A.H. (2022). Peran Informasi Fundamental Dalam Memprediksi *Financial Distress* Perusahaan. *Journal Accounting, Management and Economics Research (JAMER)*, 1 (1), 61-74

DOI : <https://doi.org/10.33476/jamer.v1i1.10>

1. Pendahuluan

Kondisi pasar saham Indonesia pada lima tahun terakhir mengalami banyak gejolak, khususnya saat pandemi Covid-19 dan perang dagang antara China dan Amerika Serikat. Perang dagang antara Amerika Serikat dan China menyebabkan pada IHSG melemah pada tahun 2018, bahkan indeks saham LQ45 sempat tertekan turun sebesar 1,57 persen (Hadi *et al.*, 2020; Sitorus, 2021). Kondisi tersebut menjadi lebih parah, ketika terjadi pandemi Covid-19 pada Bulan Maret Tahun 2020 yang menyebabkan IHSG mengalami penurunan yang drastis (H. Saraswati, 2020; Trisnowati & Muditomo, 2021). Adanya kondisi yang tidak pasti tersebut, tentunya juga akan menyebabkan kondisi keuangan perusahaan akan mengalami permasalahan, salah satunya adalah *financial distress*.

Perusahaan sering mengalami *financial distress* sebelum mengajukan kebangkrutan. Bahkan kondisi tersebut tidak hanya terjadi satu kali pada perusahaan yang sama, namun bisa terjadi beberapa kali (Zhou *et al.*, 2022). Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan terkadang harus berupaya untuk menunjukkan kinerja keuangan dengan baik supaya mendapatkan suntikan dana dari investor. Padahal disisi lain, investor akan mempertimpangkan keputusan pendanaan ketika suatu perusahaan menunjukkan kesulitan keuangan (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

Beberapa penelitian terdahulu menjelaskan *financial distress* terjadi disebabkan faktor fundamental perusahaan, kondisi pasar, dan kondisi makro ekonomi (ElBannan, 2021; Figlioli & Lima, 2022; Ninh *et al.*, 2018; Zhou *et al.*, 2022). Namun temuan pada hasil penelitian terdahulu belum konsisten. Susilowati & Fadlillah (2019) menjelaskan bahwa likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan pada kondisi *financial distress* perusahaan. Cinantya & Merkusiwati (2015) menemukan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan. Ugur *et al.* (2022) menemukan tingkat *leverage* dapat meminimalkan risiko *financial distress* lebih tinggi di industri yang kurang kompetitif. Perbedaan indikator pada pengukuran *financial distress* juga akan menyebabkan hasil yang berbeda. Menurut Wahyuningtyas & Fatmawati (2021), menjelaskan ketika perhitungan *financial distress* menggunakan model Altman Z-score, *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel tersebut. Selanjutnya hasil yang berkebalikan terjadi ketika menggunakan model Grover, Springate dan Zmijewski. Hasil yang sama juga terjadi pada pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* menggunakan model Altman Z-score dan Grover namun berpengaruh negatif jika melalui analisa Springate dan Zmijewski.

Adanya fenomena perang dagang dan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten terkait variabel yang dapat memprediksi *financial distress*, menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Oleh karena itu, tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh informasi fundamental yaitu variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan yang

masuk index LQ-45. Alasan penggunaan perusahaan yang terdapat pada index LQ 45 karena mempunyai kapitalisasi pasar yang tinggi, prospek pertumbuhan yang baik, dan memiliki risiko saham yang lebih rendah dibandingkan index lainnya (Basarda *et al.*, 2018).

2. Kajian Pustaka Dan Hipotesis

Kondisi *financial distress* yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan atau perusahaan memiliki kesulitan di dalam membayar kewajibannya (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Menurut Aisyah *et al.* (2017), menjelaskan *financial distress* merupakan suatu konsep dari beberapa situasi perusahaan yang sedang mengalami masalah keuangan. Istilah umumnya suatu gambaran situasi dimana perusahaan berada dalam kebangkrutan, kegagalan, atau ketidakmampuan melunasi hutang. Ramadhani & Lukviarman (2009) menjelaskan bahwa *financial distress* bisa dinilai analisis laporan keuangan. Amna *et al.* (2021) menjelaskan bahwa ketika perusahaan gagal dalam memasarkan produknya maka akan mengakibatkan penurunan penjualan dan diikuti kerugian operasional perusahaan. Jika kondisi tersebut semakin parah, maka akan memunculkan *financial distress*.

Dari beberapa pengertian para ahli, menurut Altman (1968) dalam Ramadhani & Lukviarman (2009) untuk memaksimalkan kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan terdapat model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot dan dinamakan dengan model Z-score pada ada dasarnya model ini hendak mencari nilai "Z" yaitu nilai yang menunjukkan kondisi pada perusahaan sedang sehat atau tidak dan sekaligus menunjukkan kinerja perusahaan untuk merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang.

2.1. Hubungan Profitabilitas dalam Memprediksi *Financial Distress*

Menurut Aisyah *et al.* (2017), rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rendahnya rasio ROA menunjukkan rendahnya kemampuan aktiva perusahaan dan kurang produktif menghasilkan laba. Kondisi seperti ini mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi sehingga probabilitas terjadinya *financial distress* semakin tinggi.

Salah satu faktor yang dapat meprediksi atau mempengaruhi *financial distress* yaitu profitabilitas. Hasil penelitian Saraswati *et al.* (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Nurhamidah & Kosasih (2021) juga menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Adanya peningkatan laba bersih akan berperan pada reinvestasi dan berdampak pada penambahan kekayaan bersih perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan mempertahankan keseimbangan pendapatan dan biaya niscaya perusahaan akan mengalami *financial distress* (Christine *et al.*, 2019). Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.2. Hubungan *Leverage* dalam Memprediksi *Financial Distress*

Besarnya pembiayaan pada perusahaan yang berasal dari hutang pada dasarnya dapat dihitung menggunakan *leverage* (Susilowati & Fadlillah, 2019). Ugur *et al.* (2022) menjelaskan bahwa *leverage* dapat meminimalkan risiko kesulitan keuangan pada industri yang kurang kompetitif. Peran *leverage* pada perusahaan penting karena dapat mendeskripsikan persentase aktiva yang didanai dari utang (Saraswati *et al.*, 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* (Amna *et al.*, 2021; Arie *et al.*, 2018). Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* semakin besar (Susilowati & Fadlillah, 2019). Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*

2.3. Hubungan Likuiditas dalam Memprediksi *Financial Distress*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Arie *et al.*, 2018). Perusahaan dikatakan likuid jika memiliki dana lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya (Asmarani & Lestari, 2020). Jika perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil (Arie *et al.*, 2018). Penelitian Arie *et al.* (2018) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan, pelayanan jasa dan investasi. Hasil yang sama juga terjadi pada temuan Asmarani & Lestari (2020) yang menyatakan bahwa pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selanjutnya pada penelitian Widhiari & Merkusiwati (2015) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*

2.4. Hubungan Ukuran Perusahaan dalam Memprediksi *Financial Distress*

Ukuran perusahaan dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah aset perusahaan tersebut. Dalam penentuannya, biasanya menggunakan indikator total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada konsepnya, jika perusahaan mempunyai aset yang besar akan mampu mengatasi masalah *financial distress* karena dianggap sudah stabil secara posisi keuangannya (Suryani, 2020). Perusahaan yang memiliki total aset besar, pada masa depan diharapkan dapat melunasi utang. Hal tersebut juga dimungkinkan perusahaan tersebut dapat

menghindari permasalahan keuangan (Rahayu & Sopian, 2017). Hal tersebut juga dikemukakan oleh Christine *et al.* (2019) dan Ananto *et al.* (2017) terkait dengan hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan financial distress. Oleh karena itu hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Financial Distress

3. Data dan Metode

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu kelompok atau kumpulan subjek atau objek yang akan dikenai generalisasi hasil penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam perusahaan LQ45 tahun 2015 sampai tahun 2019. LQ45 ini dipilih karena mempunyai beragam hasil yang diproduksi dan yang tergabung adalah jenis perusahaan yang berbeda - beda operasionalnya.

Sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti. Pada sampel penelitian adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling (sampling bersyarat) yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan kebutuhan penelitian ini. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan LQ45 yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 - 2019
4. Perusahaan LQ45 yang memiliki laporan tahunan lengkap selama periode 2015 - 2019

Berikut ini adalah daftar sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan-Perusahaan LQ-45

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk
2.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
3.	ASII	PT Astra International Tbk
4.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara, Tbk.
8.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
10.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12.	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk.
13.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
14.	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk.
15.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.

16.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
17.	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
18.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
20.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
21.	PITPP	PT Pembangunan Perumahan Tbk.
22.	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
23.	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk.
24.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
25.	UNTR	United Tractors Tbk.
26.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
27.	WIKA	PT Wijaya Karya Tbk.
28.	WSKT	PT Waskita karya

Sumber : data diolah

3.2. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan struktur historis mengenai variabel - variabel yang telah dikumpulkan dan dihimpun sebelumnya oleh pihak lain. Sumber data sekunder bisa di peroleh dari dalam suatu perusahaan (sumber internal), berbagai website internet, perpustakaan umum maupun lembaga pendidikan.

Data yang dibutuhkan pada penelitian ini berkaitan dengan variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang dapat diakses dari situs BEI (www.idx.co.id) atau situs *website* milik masing-masing perusahaan yang menjadi sample penelitian. Adapun penjelasan definisi operasional variabel dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Penjelasan Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Profitabilitas	Profitabilitas merupakan suatu ukuran spesifik dari performance sebuah perusahaan yang mengindikasi seberapa besar keuntungan yang di peroleh rata - rata perusahaan setiap nilai asetnya, optimalisasi dari berbagai tingkat return, dan meminimalisasi resiko yang ada (Christine et al., 2019).	$Return\ On\ Assets = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$
2	<i>Leverage</i>	Leverage adalah suatu kemampuan entitas perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan baik jangka panjang maupun hutang jangka pendeknya atau entitas yang dibiayai oleh utangnya agar tujuan	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ liabilities}{Tottal\ Asset} \times 100\%$

		perusahaan dalam meningkatkan keuntungan potensial pemegang sahamnya tercapai (Arie et al., 2018)	
3	Likuiditas	Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam membiayai atau melunasi hutang - hutang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo (Cinantya & Merkusiwati, 2015).	$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar} \times 100\%$
4	Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya total aset yang dimiliki perusahaan (Ramadhani & Lukviarman, 2009).	$Size = LN(Total\ Aset)$
5.	<i>Financial distress</i>	<i>Financial distress</i> adalah gambaran keuangan dari perusahaan yang sedang mengalami penurunan, atau tidak sehat atau krisis sebelum usahanya itu mengalami kebangkrutan (Aisyah et al., 2017).	$Z - score = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$

3.3. Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan model regresi dengan data panel. Uji regresi data panel yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan-perusahaan LQ45. Adapun model pada penelitian adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = Financial Distress

α = Konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4$ = Penaksiran koefisien regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = Leverage

X3 = Likuiditas

X4 = Ukuran perusahaan

e = Variabel Residual (tingkat kesalahan)

Metode estimasi model regresi melibatkan tiga jenis yaitu Common Effect, Fixed Effect atau Random Effect. Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat/sesuai dengan tujuan penelitian dengan melakukan analisis yaitu

chow test, hausman test, dan uji lagrange multiplier. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis yaitu uji koefisien determinasi (uji R²), uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji t).

4. Hasil

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Pada penelitian menggunakan sampel sebanyak 28 perusahaan. Data pada penelitian ini melibatkan data *return on asset* sebagai indikator dari profitabilitas, *debt to equity ratio* sebagai indikator dari *leverage*, *current ratio* sebagai indikator dari likuiditas, *size* sebagai indikator dari ukuran perusahaan, dan Z-score sebagai indikator dari *financial distress*. Deskripsi data pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

	Z-Score	ROA	DER	CR	SIZE
Mean	5.340214	9.131500	1.737714	193.6143	31.79079
Median	3.710000	5.940000	0.775000	143.0000	31.67000
Maximum	33.81000	46.66000	11.40000	743.0000	34.89000
Minimum	-1.410000	-0.700000	0.130000	28.00000	28.99000
Std. Dev.	4.685340	9.890397	2.234080	120.3619	1.480651

Sumber: Data diolah dengan *Eviews 9*

Pada Tabel 3 diatas menunjukkan pada indikator Z-score nilai minimum sebesar -1,41 dimiliki perusahaan Jasa Marga Tbk (JSMR) tahun 2019. Selanjutnya pada variabel Return On Asset (ROA) memiliki nilai mean (nilai rata - rata) sebesar 9,13. Nilai minimum ROA dimiliki oleh perusahaan Vale Indonesia (INCO) pada tahun 2017 sebesar -0,70 dan nilai maksimum sebesar 46,66 dimiliki oleh perusahaan Unilever (UNVR) tahun 2018.

Nilai Leverage (DER) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 1,74 dengan nilai standar deviasi 2,23. Sedangkan nilai maksimum sebanyak 11,40 dimiliki oleh perusahaan Bank Tabungan Negara (BBTN) ditahun 2015, dan nilai minimum sebesar 0,13 dimiliki oleh perusahaan INCO tahun 2019. Pada indikator Current Ratio (CR) memiliki nilai mean (nilai rata - rata) sebesar 193,61. Secara keseluruhan terdapat nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata - rata yaitu pada variabel ROA dan DER, sedangkan *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata - rata.

Data yang sudah terkumpulkan selanjutnya dianalisis menggunakan metode regresi data panel. Pada penelitian ini dilakukan pengujian *fixed effect*, *random effect*, dan *common effect*. Setelah itu, untuk memilih model yang tepat dilakukan *chow test*, *hausman test*, dan uji lagrange multiplier. Hasil pengujian tersebut yaitu metode *Fixed Effect Model* merupakan model regresi yang terbaik pada penelitian ini. Adapun hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Estimasi Metode Fixed Effect Model

Variabel	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob.
C	-1,06	4,75	-2,23	0,03
ROA	0,05	0,02	3,22	0,00
DER	0,02	0,01	1,52	0,13
CR	0,01	0,00	4,79	0,00
SIZE	0,45	0,15	3,07	0,00
R-squared	0,98	Mean dependent var		2,26
Adjusted R-squared	0,98	S,D, dependent var		1,90
S,E, of regression	2,30	Sum squared resid		5,70
F-statistic	2,17	Durbin-Watson stat		1,94
Prob(F-statistic)	0,00			

Note: return on asset (ROA) sebagai indikator dari profitabilitas, debt to equity ratio (DER) sebagai indikator dari leverage, current ratio (CR) sebagai indikator dari likuiditas, size sebagai indikator dari ukuran perusahaan, dan Z-score sebagai indikator dari financial distress

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh hasil uji koefisien determinasi (R²) nilai adjusted R-squared sebesar 0,979682 atau 97,97682% mengandung arti bahwa variasi dependen yaitu *financial distress* dapat dijelaskan oleh variasi independen yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan dan sisanya sebesar 2,02318% menjelaskan bahwa *financial distress* dapat dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang digunakan. Selanjutnya untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut.

1. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan Tabel 4, pada indikator ROA diperoleh nilai t-statistik sebesar 3,223 dan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

2. Leverage (DER)

Berdasarkan Tabel 4, pada indikator DER diperoleh nilai t-statistik sebesar 1,520 dan nilai signifikansi sebesar $0,131 > 0,05$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

5. Likuiditas (CR)

Berdasarkan Tabel 4, pada indikator CR diperoleh nilai t-statistik sebesar 4,789 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

6. Ukuran perusahaan (SIZE)

Berdasarkan Tabel 4, pada indikator SIZE diperoleh nilai t-statistik sebesar 3,065 dan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

5. Diskusi

Pada pengujian pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, nilai t-statistik sebesar 3,223 dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,054. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Jika dibandingkan dengan hipotesis, hasil pada penelitian ini berkebalikan dan tidak mendukung hipotesis 1 (H1).

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christine *et al.* (2019) dan Aisyah *et al.* (2017) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berarti Profitabilitas (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan dalam efektivitas, efisiensi, dari total penggunaan asetnya dalam menghasilkan laba, dan adanya keefektifitas serta efisiensi penggunaan aset yang dimiliki perusahaan secara optimal, maka perusahaan juga menghasilkan laba yang maksimal dan perusahaan akan memiliki kecukupan dana untuk menutup biaya dan menjalankan usahanya, dengan adanya kecukupan dana tersebut kemungkinan terjadinya mengalami *financial distress* lebih kecil.

Pada hipotesis kedua hasil analisis dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model* untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* memperoleh nilai t-statistik sebesar 1,520 dan nilai probabilitas sebesar $0,131 > 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,021. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini menunjukkan juga hipotesis kedua tidak terdukung.

Hasil pada penelitian ini sama dengan temuan Pulungan (2017) yang menyatakan bahwa pada Perusahaan Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Nilai maksimum DER sebagai indikator *leverage* yaitu 11,40 dan nilai minimum sebesar 0,13. Hal ini kemungkinan menunjukkan bahwa perusahaan masih bisa memanfaatkan asset lainnya untuk memenuhi total utangnya serta total ekuitas yang dimiliki dapat dijamin atas total utangnya.

Selanjutnya pada pengujian hipotesis ketiga, yaitu untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Hasil analisis *fixed-effect* diperoleh nilai t-statistik sebesar 4,79 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,005. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak mendukung atau menolak hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan hasil penelitian dari Stephanie *et al.* (2020) mengatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Kondisi ini bisa terjadi

dimana semakin bertambahnya dan semakin tinggi likuiditas kemungkinan akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang rendah likuiditasnya. Misalnya, persediaan menumpuk menandakan bahwa adanya perputaran dana yang tidak digunakan semaksimal mungkin dan menjadi dana terpendam dalam bentuk piutang sehingga kemungkinan pula terjadi piutang yang tak tertagih.

Pada sisi variabel independen ukuran perusahaan, hasil pada penelitian menunjukkan nilai t-statistik sebesar 3,065 dan nilai probabilitas sebesar $0,002 < 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,453. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Hasil ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil hipotesis yang diajukan dan sejalan dengan hasil penelitian dari Nilasari (2021) mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan dengan asumsi bahwa perusahaan besar akan lebih kompleks untuk mengatur keuangan karena memiliki potensi sumber daya dan sumber daya manajemen yang baik, perusahaan besar juga memiliki total asset yang besar maupun memiliki laba yang tinggi, serta tidak lepas dari resiko yang besar seperti fluktuasi nilai tukar terhadap dolar AS, tingkat suku bunga dan semuanya yang berdampak besar pada posisi keuangan perusahaan.

6. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Perusahaan yang menjadi objek pada penelitian adalah perusahaan yang terdapat pada indeks LQ45 dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun periode pada penelitian ini yaitu 2015-2019. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil pada penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 2) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 3) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.
- 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak – pihak terkait, antara lain:

- 1) Bagi perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai pedoman pembandingan, dan perusahaan dapat mengetahui kelebihan dan kekurangan yang harus diperbarui untuk mengatasi financial distress.
- 2) Bagi perusahaan LQ45, penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas (ROA) adalah merupakan hal penting untuk diamati dalam mengatasi financial distress,

karena ROA melihat sejauh mana perputaran asset lancar kita jika perputaran asset kita tidak baik, maka kemungkinan akan terjadi pengendapan asset yang tidak digunakan dengan baik dan menjadi alasan meningkatnya financial distress terjadi.

Pada penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan LQ-45, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan lain. Selain itu, periode waktu yang digunakan sebaiknya dengan durasi tahun yang lebih lama. Selain itu, saran untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan variabel lain diluar variabel yang terdapat pada penelitian ini, seperti pertumbuhan penjualan dan good corporate governance (GCG).

References

- Aisyah, N., Kristanti, F., & Zutilisna, D. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Leverage Terhadap Financial Distress (studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 411-419.
- Amna, L. S., Aminah, Khairudin, Soedarsa, H. G., & Pribadi, H. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 88-99.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh GCG, Leverage, Profitabilitas Dan UP Terhadap FD Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92-105.
- Arie, A. P., Nugraha, I. N., & Aisyah, S. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, PELAYANAN JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016 - 2017. *Jurnal Magister Manajemen Unram*, 7(3), 2018.
- Asmarani, S. A., & Lestari, D. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode Tahun 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 369-379.
- Basarda, R. F., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Macro and Micro Determinants of Stock Return Companies in LQ-45 Index. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 310-320.
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Total Arus Kas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(2), 340-351.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(3), 897-915.
<https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4196>

- ElBannan, M. A. (2021). On the prediction of financial distress in emerging markets: What matters more? Empirical evidence from Arab spring countries. *Emerging Markets Review*, 47, 100806. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100806>
- Figlioli, B., & Lima, F. G. (2022). A proposed corporate distress and recovery prediction score based on financial and economic components. *Expert Systems with Applications*, 197, 116726.
- Hadi, N., Malikhah, A., & Alfie, A. A. (2020). Dampak Trade War Amerika Serikat VS China terhadap Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah*, 8(8), 193-218.
- Nilasari, I. (2021). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, FINANCIAL INDICATORS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 41-68.
- Ninh, B. P. V., Thanh, T. Do, & Hong, D. V. (2018). Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam. *Economic Systems*, 42(4), 616-624.
- Nurhamidah, C., & Kosasih. (2021). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(2), 81-90.
- 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 INDONESIA. *Jurnal FINANCIAL*, 3(2), 1-9.
- Rahayu, W. P., & Sopian, D. (2017). PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA). *COMPETITIVE: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(2), 1-7.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15-28.
- Saraswati, D. M. A. S., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *VALUE*, 1(4), 112-119.
- Saraswati, H. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153-163.

- Sitorus, D. S. (2021). Perang Dagang Amerika Serikat dan Tiongkok: Bagaimana Dampaknya Bagi Perekonomian Indonesia Tahun 2017 - 2020? *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 13(1), 187-196.
- Stephanie, Lindawati, Suyanni, Christine, Oknesta, E., & Afiezan, A. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN PERUMAHAN. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 300-310.
- Suryani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 5(2), 229-244.
- Susilowati, P. I. M., & Fadlillah, M. R. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 4(1), 19-28. <https://doi.org/10.32486/aksi.v4i1.296>
- Trisnowati, Y., & Muditomo, A. (2021). COVID-19 and Stock Market Reaction in Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 22(1), 23-36.
- Ugur, M., Solomon, E., & Zeynalov, A. (2022). Leverage, competition and financial distress hazard: Implications for capital structure in the presence of agency costs. *Economic Modelling*, 108, 722-740.
- Wahyuningtyas, E. T., & Fatmawati, S. (2021). Dampak Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Financial Distress Melalui Analisa Springate, Zmijewski, Grover Dan Altman Z-Score. *Accounting and Management Journal*, 5(2), 56-66. <https://doi.org/10.33086/amj.v5i2.2489>
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS , LEVERAGE , OPERATING CAPACITY , DAN SALES GROWTH TERHADAP FINANCIAL Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Zhou, F., Fu, L., Li, Z., & Xu, J. (2022). The recurrence of financial distress: A survival analysis. *International Journal of Forecasting*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2021.12.005>