

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

FANUEL WILSON GUNAWAN
RINJANI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
fanuel.wilson@gmail.com, rinjani.msi@gmail.com

Received: Juli 16, 2026; Revised: Juli 16, 2026; Accepted: Juli 23, 2026

Abstract: *This study aims to examine the effect of profitability, firm size, liquidity, and other factors on financial distress in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. The independent variables used in this study include profitability, leverage, liquidity, operating capacity, firm size, net profit margin, and earnings growth. The research was conducted using data from 80 manufacturing companies, resulting in a total of 240 observations. The data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 25. The results of the study show that liquidity have a positive and significant effect on financial distress. On the other hand, leverage and firm size have a negative and significant effect on financial distress. Meanwhile, profitability, operating capacity, net profit margin, and earnings growth do not have a significant effect on financial distress.*

Keywords: *Earnings Growth, Financial Distress, Firm Size, Leverage, Liquidity, Net Profit Margin, Operating Capacity, Profitability*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan faktor lainnya terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Variabel independen yang digunakan meliputi profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, ukuran perusahaan, *net profit margin*, dan pertumbuhan laba. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data dari 80 perusahaan manufaktur, menghasilkan total 240 observasi. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan *software* SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, profitabilitas, *operating capacity*, *net profit margin* dan pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Kata kunci: *Earnings Growth, Financial Distress, Firm Size, Leverage, Liquidity, Net Profit Margin, Operating Capacity, Profitability*

PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan merupakan suatu hal yang dihindari oleh setiap perusahaan.

Kesulitan keuangan di artikan sebagai tahap akhir dari penurunan kinerja perusahaan yang mendahului peristiwa yang lebih dahsyat seperti

kebangkrutan atau likuidasi ([Christian dan Haryono 2021](#)). Suatu perusahaan digolongkan dalam kesulitan keuangan apabila mencapai kinerja negatif yang tercermin pada laba usaha, nilai buku suatu ekuitas yang bernilai negatif dan laba bersih yang bernilai negatif. Kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh beberapa faktor multidimensi, salah satunya adanya perubahan perilaku konsumen yang cenderung mengurangi aktivitas pembelian, bahkan memilih untuk sama sekali tidak membeli kebutuhan yang diperlukan ([Samaah dan Laela 2022](#)).

Perusahaan yang tidak mampu bersaing dan tidak mengambil keputusan untuk meningkatkan kinerja akan menghadapi kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan masalah yang sangat serius, sehingga alangkah baiknya jika ada peringatan untuk mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan ([Pratama dan Hartono 2023](#)). Tanda-tanda suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan ketika perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajiban pembayarannya atau ketika arus kas yang diharapkan menunjukkan bahwa pembayaran tidak akan dipenuhi dalam waktu dekat. Jika masalah ini tidak segera diatasi, maka bisnis mungkin terpaksa harus berhenti beroperasi. Untuk menghindari masalah keuangan tersebut, diperlukan berbagai kebijakan, taktik, dan bantuan internal serta eksternal ([Ronituppal dan Andini 2020](#)).

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti membuat penelitian ilmiah yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Faktor Lainnya Terhadap *Financial Distress*”. Tujuan dari penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, ukuran perusahaan, *net profit margin*, dan pertumbuhan laba terhadap variabel dependen *financial distress*.

Teori Agensi

Teori keagenan adalah kerangka konseptual yang menggambarkan interaksi antara pihak yang mempercayakan tugas atau kepentingan kepada pihak lain (prinsipal) dengan pihak yang bertindak atas nama prinsipal tersebut (agen) ([Valentina dan Jin 2021](#)). Prinsipal disebut sebagai pemegang saham, sedangkan agen disebut sebagai manajemen yang mengelola perusahaan ([Agustin dan Andryanto 2023](#)). Salah satu asumsi dalam teori agensi adalah bahwa manajemen berusaha untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dengan mengurangi biaya-biaya agensi yang muncul dari pengawasan dan pelaksanaan kontrak ([Vidyantie dan Handayani 2006](#)).

Dampak dari perspektif teori agensi *nexus of contract* menghasilkan dua kelompok utama permasalahan, yakni masalah agensi (*the agency problem*) dan masalah pembagian risiko (*the problem of risk sharing*) ([Pagalung 2019](#)). Isu agensi timbul karena tujuan yang berbeda antara pihak yang mengawasi (*principal*) dan yang melakukan tugas (agen), serta tingginya biaya yang harus dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi pekerjaan yang dilakukan oleh agen. Masalah pembagian risiko juga muncul karena perbedaan preferensi terkait risiko antara *principal* dan agen ([Asyik 2002](#)).

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana arus kas operasional perusahaan tidak mencukupi untuk membayar kewajiban lancar seperti hutang dagang atau beban bunga, sehingga perusahaan harus mengambil langkah-langkah korektif. Tanda-tanda kesulitan keuangan atau *financial distress* bisa dilihat dari performa keuangan perusahaan, yang dapat dievaluasi melalui informasi akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan ([Salim 2023](#)). Sebuah perusahaan dapat dianggap mengalami *financial distress* jika kinerjanya menunjukkan adanya laba operasional yang negatif, laba

bersih yang negatif, serta nilai buku ekuitas yang negatif ([Sembiring 2022](#)).

Financial distress dapat disebabkan oleh faktor eksternal dan internal. Faktor Eksternal, seperti krisis ekonomi global, merupakan faktor yang terjadi di luar kendali perusahaan. Di sisi lain, faktor internal seperti manajemen yang kurang efektif, ekspansi usaha yang tidak terencana, persaingan yang sengit, tingginya tingkat utang, dan kontrak yang merugikan adalah faktor-faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan ([Fahlevi dan Marlinah 2018](#)).

Profitabilitas dan Financial Distress

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu relatif terhadap penjualan, *total asset*, dan modal sendiri. Rasio ini memberikan indikasi tentang seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan tersebut ([Agustini dan Wirawati 2019](#)). Dengan kata lain, rasio tersebut juga mencerminkan kemampuan manajemen yang efektif. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi menandakan bahwa mereka memiliki cukup sumber daya keuangan untuk memenuhi kebutuhan operasional mereka. Keuntungan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan yang serius ([Sudaryanti dan Dinar 2019](#)). Perusahaan yang memiliki rasio *Return on Asset* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan produktivitas aset untuk memperoleh keuntungan bersih yang baik. Dengan demikian, perusahaan memiliki peluang yang lebih rendah untuk mengalami kesulitan keuangan ([Carolina, Marpaung, dan Pratama 2018](#)).

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage dan Financial Distress

Leverage adalah rasio yang berguna untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang didanai melalui pinjaman/hutang. Rasio ini

mengukur dua hal, yaitu bagian dari utang perusahaan yang digunakan untuk membiaya investasi dan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka panjangnya. ([Kartika dan Hasanudin 2019](#)). Penggunaan hutang yang berlebihan dapat menjadi risiko serius bagi perusahaan karena akan masuk dalam kategori *leverage* ekstrem, dimana tingkat hutangnya sangat tinggi dan sulit untuk mengurangi beban hutang tersebut ([Septiani dan Dana 2019](#)). Jika suatu perusahaan memiliki tingkat *leverage* keuangan yang tinggi, itu menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah utang yang besar kepada pihak luar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menghadapi risiko keuangan yang tinggi karena berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) ([Mas'ud dan Srengga 2015](#)).

H2: Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas dan Financial Distress

Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dan membayar kewajiban jangka pendeknya ([Widarjo dan Setiawan 2009](#)). Likuiditas mencerminkan kemampuan suatu entitas untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi umumnya menunjukkan kinerja yang baik dan mampu menghindari masalah keuangan yang serius. Untuk menjaga agar likuiditas tetap terjaga, perusahaan perlu memiliki jumlah dana lancar yang lebih besar daripada jumlah hutang lancarnya ([Kurniasanti dan Musdholifah 2018](#)). Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi, yang berarti perusahaan lebih likuid, dan sebaliknya. Dengan demikian, risiko terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) di perusahaan tersebut menjadi lebih rendah ([Syuhada, Muda, dan Rujiman 2020](#)).

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

Operating Capacity dan Financial Distress

Rasio aktivitas dikenal sebagai rasio pemanfaatan aset, adalah ukuran efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan atau dalam menjalankan aktivitas sehari-hari. Ini adalah indikator yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan penjualan. Rasio operasional atau rasio efisiensi adalah alat untuk menilai efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam mencapai penjualan, yang pada gilirannya menghasilkan kinerja operasional yang lebih tepat ([Assaji dan Machmuddah 2019](#)). Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran total aset, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya, yang berarti penjualan dapat dicapai secara optimal. Dengan meningkatnya *Total Assets Turnover* (TATO), nilai perusahaan juga meningkat, dan risiko kesulitan keuangan dapat dikurangi ([W. Setyowati dan Sari Nanda 2019](#)).

H4: Operating capacity berpengaruh terhadap financial distress.

Ukuran Perusahaan dan Financial Distress

Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik di masyarakat cenderung dianggap stabil dan berkelanjutan, yang memberikan kepercayaan kepada para investor bahwa berinvestasi di perusahaan tersebut relative aman. Skala besar sebuah perusahaan juga memberikan keyakinan kepada investor bahwa investasi mereka tidak akan mengalami kerugian yang signifikan. Namun, dengan ukuran yang besar, perusahaan juga memiliki tanggung jawab yang besar terhadap pengguna laporan keuangannya. Untuk memenuhi kebutuhan informasi para pemangku kepentingan, perusahaan perlu memberikan pengungkapan yang terperinci dan berkualitas tinggi dalam laporan keuangannya ([Suryani Putri dan NR 2020](#)). Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln \text{Total Asset}$), karena nilai

nominal total aset seringkali besar. Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi skala angka sehingga data total aset dapat didistribusikan secara normal ([Muzharoatiningsih dan Hartono 2022](#)).

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress.

Net Profit Margin dan Financial Distress

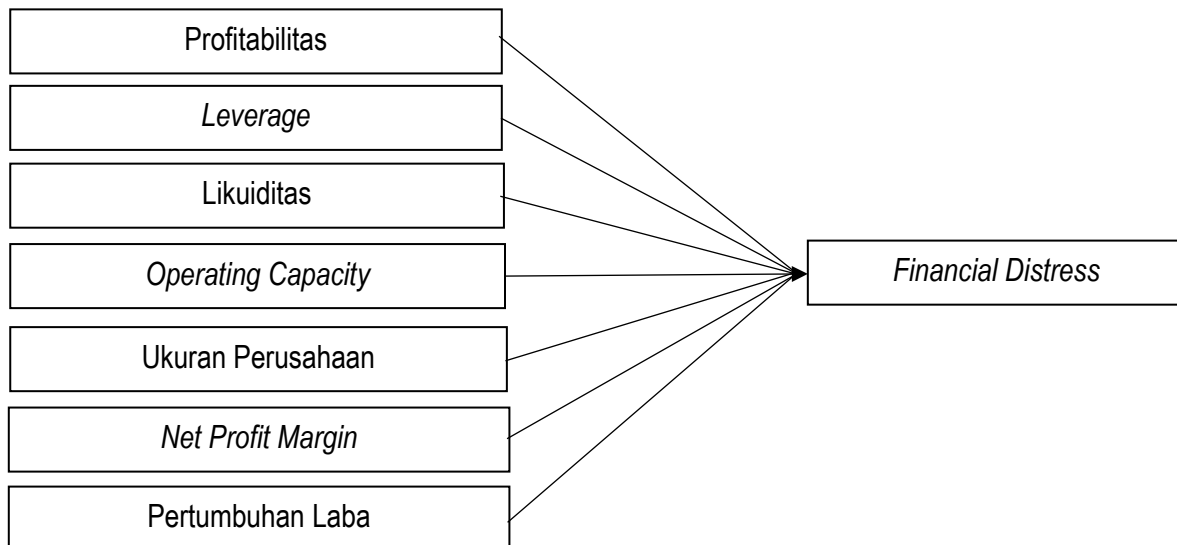
Net profit margin adalah sebuah rasio keuangan yang menilai persentase dari laba bersih suatu perusahaan dalam hubungannya dengan pendapatan bersih yang dihasilkannya ([I. Setyowati dan Susanto 2020](#)). Sebuah perusahaan dianggap memiliki kualitas yang baik apabila memiliki *Net Profit Margin* tinggi atau mendekati target penjualan yang telah ditetapkan. *Net profit margin* juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menetapkan harga jual produknya sesuai dengan biaya produksi yang dikeluarkan untuk membuat produk tersebut ([Dirman 2021](#)). Kesuksesan suatu perusahaan dalam mengelola operasinya dapat diukur dari tingkat laba yang dicapai. Ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan, semakin minim perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dan sebaliknya, semakin kecil laba yang dihasilkan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan ([Amanah, Pronosokodewo, dan Sari 2023](#)).

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap financial distress.

Pertumbuhan Laba dan Financial Distress

Pertumbuhan laba adalah refleksi dari seberapa berhasil investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode sebelumnya dan bisa dianggap sebagai indikator prediksi untuk pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. ([Widhiari dan Merkusiwati 2015](#)) menjelaskan bahwa rasio pertumbuhan laba (*earnings growth*) digunakan untuk menilai tingkat pertumbuhan laba dalam suatu periode tertentu.

H7: Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap financial distress.

**Gambar 1. Model Penelitian****Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel**

	Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan	Jumlah data
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten dalam tahun 2021-2023.	161	483
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba sebelum pajak secara positif pada periode 2021-2023.	(44)	(132)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan dan keuangan tutup buku pada 31 Desember pada periode 2021-2023.	(10)	(30)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan Rupiah pada laporan keuangannya pada periode 2021-2023.	(27)	(81)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	80	240

Sumber: Hasil pengolahan data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023. Teknik pengambilan sampel memakai teknik *purposive sampling*.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Financial distress merujuk pada periode penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Suatu perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika laporan keuangannya menunjukkan laba operasi, laba bersih, dan nilai ekuitasnya berada dalam angka negatif (Valentina dan Jin 2021). Dalam penelitian ini, kriteria perusahaan yang dianggap

mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami kerugian sebelum pajak selama dua tahun secara berturut-turut yang menandakan kinerja perusahaan kurang baik. Jika kondisi ini tidak ditangani atau diperbaiki, maka perusahaan berisiko mengalami kondisi yang lebih buruk, seperti kebangkrutan ([Widario dan Setiawan 2009](#)). Menurut ([Utami et al. 2023](#)) pengukuran yang digunakan untuk *financial distress* adalah Z-score dengan persamaan sebagai berikut:

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

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan aset yang dimilikinya ([Susanto Salim 2020](#)). Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut ([Utami et al. 2023](#)):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage

Leverage atau solvabilitas adalah sebuah indikator yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai asetnya dengan menggunakan utang, baik itu utang jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan dari penggunaan rasio ini adalah untuk menilai apakah penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman sesuai dengan kebijakan dan tujuan perusahaan ([Fatimah, Toha, dan Prakoso 2019](#)). *Leverage* dirumuskan sebagai berikut ([Utami et al. 2023](#)):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan dapat berfungsi sebagai indikator posisi keuangan perusahaan ([Yani dan Putri Gami 2022](#)). Likuiditas dirumuskan sebagai berikut ([Utami et al. 2023](#)):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Operating Capacity

Operating capacity adalah sebuah rasio yang juga dikenal sebagai rasio efisiensi, yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa efektif suatu perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Dengan demikian, rasio ini membantu menilai akurasi kinerja operasional perusahaan ([Diah dan Putri 2021](#)). *Operating capacity* dirumuskan sebagai berikut ([Larasati dan Wahyudin 2019](#)):

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Total Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator yang mencerminkan dimensi perusahaan, baik itu kecil maupun besar. Jumlah besar aset dalam suatu perusahaan menandakan hubungan yang positif bagi kreditur, karena meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa mendatang ([Nilasari 2021](#)). Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut ([Utami et al. 2023](#)):

$$\text{Company Size} = \ln. \text{Total Assets}$$

Net Profit Margin

Net profit margin adalah sebuah rasio yang digunakan oleh manajemen untuk menilai keuntungan yang diperoleh perusahaan dari penjualan. *Net profit margin* mengukur seberapa

efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan tertentu (Putri dan Mulyani 2019). *Net profit margin* dirumuskan sebagai berikut (Dirman 2021):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah peningkatan dalam penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memerlukan investasi lebih lanjut dalam berbagai jenis aset, termasuk aset tetap dan aset lancar (Suwarno dan Putri 2022). Pertumbuhan laba dirumuskan sebagai berikut (Isayas 2021):

$$\text{Earnings Growth} = \frac{\text{EBIT}_t - \text{EBIT}_{t-1}}{\text{EBIT}_{t-1}}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 2 menyajikan hasil statistik deskriptif penelitian ini. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,945. Variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variasi variabel independen adalah sebesar 94,5%, sedangkan variasi variabel dependen sebesar 5,5% dijelaskan oleh variasi independen yang tidak dimasukan dalam model.

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini fit dan layak digunakan dalam penelitian. Hasil uji t ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ZSCORE	240	-90,6750	428,5863	15,865146	41,064333
PROFIT	240	-0,0050	0,3636	0,081661	0,067682
LEV	240	0,0024	3,9283	0,704386	0,692593
LIKUID	240	0,5516	486,7173	8,480322	47,318288
OPERAT	240	0,0076	6,9493	1,059668	0,787789
SIZE	240	25,1609	33,7306	28,787348	1,693574
NPM	240	-0,0133	2,6980	0,103266	0,186596
GROWTH	240	-20,9249	9,6930	0,166942	1,749617

Sumber: Hasil pengolahan statistik

Tabel 3. Hasil Uji t

Model	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	63,716	0,000	-
PROFIT	2,435	0,813	Ha ₁ tidak diterima
LEV	-10,035	0,000	Ha ₂ diterima
LIKUID	0,813	0,000	Ha ₃ diterima
OPERAT	1,517	0,076	Ha ₄ tidak diterima
SIZE	-1,699	0,000	Ha ₅ diterima
NPM	-4,697	0,288	Ha ₆ tidak diterima
GROWTH	-0,535	0,147	Ha ₇ tidak diterima

Sumber: Hasil pengolahan statistik

Pengaruh Profitabilitas terhadap Financial Distress

Profitabilitas (PROFIT) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,813. Nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 yang berarti H1 tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (PROFIT) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Hasil ini memperlihatkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi financial distress. Hal tersebut dapat terjadi karena meskipun laba perusahaan mengalami penurunan, perusahaan masih mampu memenuhi kewajiban pembayaran utang maupun beban bunga. Pemenuhan kewajiban tersebut dapat dilakukan dengan memanfaatkan sumber dana internal seperti laba ditahan, ataupun dengan memperoleh pendanaan eksternal misalnya melalui penerbitan saham baru kepada investor ([Arya dan Suhendah 2024](#)).

Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress

Leverage (LEV) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai alpha 0,05 yang berarti H2 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (LEV) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Perusahaan yang pembiayaannya terlalu bergantung pada utang berpotensi menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran di masa mendatang, terutama ketika nilai utang melebihi total aset yang dimiliki. Kondisi ini terjadi karena besarnya ekuitas perusahaan tidak cukup untuk menutup jumlah utang yang ada. Jika permasalahan tersebut tidak dapat diatasi dengan tepat, maka perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan ([Dirman 2021](#)).

Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas (LIKUID) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih

kecil dari nilai alpha 0,05 yang berarti H3 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (LIKUID) berpengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Likuiditas yang tinggi mencerminkan besarnya jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan. Aset lancar tersebut mencakup berbagai komponen seperti kas, piutang dagang, serta persediaan. Apabila tingkat likuiditas meningkat dengan porsi kas yang lebih dominan dibandingkan piutang dan persediaan, maka perusahaan memiliki ketersediaan dana tunai yang memadai untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya ([Joshlyn dan Widjaja 2024](#)).

Pengaruh Operating Capacity terhadap Financial Distress

Operating capacity (OPERAT) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,076. Nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 yang berarti H4 tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel operating capacity (OPERAT) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas belum tentu dapat dijadikan indikator yang akurat dalam memprediksi potensi kesulitan keuangan suatu perusahaan. Tingginya kemampuan dalam mengelola aktivitas operasional mungkin mencerminkan tingginya perputaran usaha, yang diharapkan mampu menghasilkan laba yang besar dan menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Namun demikian, tingginya tingkat penjualan tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba. Ketika penjualan meningkat, piutang usaha juga cenderung meningkat, yang kemudian memperbesar risiko terjadinya piutang tak tertagih. Kondisi ini dapat merugikan perusahaan karena sebagian besar modal kerja justru tertahan dalam bentuk piutang ([Santika 2023](#)).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih

kecil dari nilai alpha 0,05 yang berarti H5 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Perusahaan dengan aset besar berpotensi menghadapi kerugian jika tidak dikelola secara efektif. Tingginya biaya operasional, seperti pengeluaran untuk gaji maupun administrasi, dapat menekan kondisi keuangan. Kompleksitas pengawasan serta luasnya distribusi tanggung jawab sering kali membuat keputusan kurang tepat. Selain itu, adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mendorong perilaku pengambilan risiko yang berlebihan demi kepentingan pribadi. Semakin besar skala perusahaan, semakin sulit mengontrol tindakan manajer, sehingga potensi Moral Hazard meningkat. Kondisi ini pada akhirnya menimbulkan biaya agensi dan memperbesar risiko keuangan yaitu kesulitan keuangan ([Azyyati, Pribadi, dan Anshari 2025](#)).

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Financial Distress

Net profit margin (NPM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,288. Nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 yang berarti H6 tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel net profit margin (NPM) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Net profit margin merupakan salah satu indikator yang dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan perolehan laba. Namun, dalam penelitian ini variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap financial distress. Hal ini disebabkan adanya banyak faktor yang memengaruhi perubahan laba bersih terhadap penjualan dari tahun ke tahun, sehingga investor cenderung tidak terlalu memperhatikan informasi net profit margin secara menyeluruh. Akibatnya, manajemen juga kurang terdorong untuk menjadikan rasio tersebut sebagai acuan utama dalam menilai potensi financial distress, mengingat efisiensi manajemen turut berperan penting dalam menilai kemampuan perusahaan

menghadapi kondisi distress. Dengan demikian, net profit margin bukanlah satu-satunya ukuran untuk menilai kondisi financial distress perusahaan ([Indri 2019](#)).

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Financial Distress

Pertumbuhan laba (GROWTH) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,147. Nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha 0,05 yang berarti H7 tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan laba (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (ZSCORE). Ketidakberpengaruhan rasio pertumbuhan terhadap *financial distress* juga bisa terjadi karena tingginya pertumbuhan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan laba. Ini karena pertumbuhan penjualan belum tentu menghasilkan peningkatan laba jika tidak diikuti oleh efisiensi biaya. Misalnya, jika penjualan meningkat tetapi beban operasional, biaya produksi, atau beban bunga juga meningkat secara signifikan, maka laba bersih perusahaan bisa tetap rendah atau bahkan negatif ([Agustini dan Wirawati 2019](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan profitabilitas, *operating capacity*, *net profit margin* dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode penelitian yang digunakan hanya mencakup tiga tahun, yaitu dari 2021 hingga 2023 dengan objek penelitian yang digunakan hanya dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, terjadi masalah heteroskedastisitas pada variabel *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Peneliti selanjutnya dapat memperluas periode observasi lebih dari tiga tahun serta

mencakup berbagai sektor industri, guna memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh terkait dampak jangka panjang terhadap perusahaan-perusahaan yang dianalisis. Jika dalam penelitian selanjutnya

terjadi heteroskedastisitas, disarankan dapat melakukan analisis data dengan menggunakan pendekatan *heteroskedasticity-consistent standard error estimators*.

REFERENSI

- Agustin, Isnaini Nuzula, dan Andryanto. 2023. "Apakah Elemen Corporate Governance Dapat Mengurangi Financial Distress Pada Perusahaan Berisiko Tinggi? Isnaini Nuzula Agustin* Andryanto" 25 (1): 131–52. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Agustini, Ni Wayan, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2019. "Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Jurnal Akuntansi* 26: 251. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p10>.
- Amanah, Nur Aini Tri, Baniady Gennody Pronosokodewo, dan Ratna Pumama Sari. 2023. "the Influence of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, and Sales Growth on Financial Distress Conditions." *Count: Journal of Accounting, Business and Management* 1 (1): 14–26. <https://doi.org/10.61677/count.vi.42>.
- Arya, Arya, dan Rousilita Suhendah. 2024. "Pengaruh Profitability, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Financial Distress." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 6 (1): 507–16. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.29015>.
- Assaji, Jenny Pratiwi, dan Zaky Machmuddah. 2019. "Rasio Keuangan Dan Prediksi Financial Distress." *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 2 (2): 58–67. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v2i2.2042>.
- Asyik, Nur Fadrih. 2002. "400-Article Text-1103-1-10-20190225 TSM.pdf."
- Azyyati, Nur Isnaini, Muhammad Iqbal Pribadi, dan Rahman Anshari. 2025. "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS MODEL ALTMAN Z SCORE" 7 (2): 408–18.
- Carolina, Verani, Elyzabet Indrawati Marpaung, dan Derry Pratama. 2018. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)." *Jurnal Akuntansi Maranatha* 9 (2): 137–45. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>.
- Christian, Natalis, dan Erwin Haryono. 2021. "Analisis pengaruh keefektifan komite audit dan struktur modal terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *CoMBInES -Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences* 1 (1): 1174–86. <https://journal.uib.ac.id/index.php/combin/article/view/4540>.
- Diah, P.A, dan Widari Putri. 2021. "The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6 (1): 643–44.
- Dirman, Angela. 2021. "Determining Variables of Financial Distress." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 3 (3): 254–62. www.ijmsssr.org.
- Fahlevi, Muhammad Reza, dan Aan Marlinah. 2018. "The Influence of Liquidity, Capital Stucture, Profitability and Cash Flows on The Company's Financial Distress." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (1): 59–68. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Fatimah, Fatimah, Akhmad Toha, dan Aryo Prakoso. 2019. "The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Finansial Distress." *Owner* 3 (1): 103. <https://doi.org/10.33395/owner.v3i1.102>.
- Indri, Evanny. 2019. "Kekuatan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI 2010-2013." *Jurnal Dinamika Manajemen (Sinta 3)* 5 (2): 171–82.

- Isayas, Yonas Nigussie. 2021. "Financial distress and its determinants: Evidence from insurance companies in Ethiopia." *Cogent Business and Management* 8 (1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1951110>.
- Joshlyn, Janice, dan Indra Widjaja. 2024. "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS FMCG NON-CYCLICALS DI BEI" 06 (01): 211–18.
- Kartika, Rizky, dan Hasanudin Hasanudin. 2019. "Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 15 (1): 1–16. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>.
- Kurniasanti, Alfiah, dan Musdholifah. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *Jurnal Ilmu Manajemen* 6 (3): 197–212.
- Larasati, Hanum, dan Agus Wahyudin. 2019. "Accounting Analysis Journal The Effect of Liquidity, Leverage, and Operating Capacity on Financial Distress with Managerial Ownership as a Moderating Variable ARTICLE INFO ABSTRACT." *Accounting Analysis Journal* 8 (3): 214–20. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i3.30176>.
- Mas'ud, Imam, dan Reva Maymi Srengga. 2015. "Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress Condition of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 10 (2): 139–54.
- Muzharoatiningsih, dan Ulil Hartono. 2022. "Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Sektor IndustriBarang Konsumsi Di Bei Periode 2017-2020." *Jurnal Ilmu Manajemen* 10 (3): 747–58.
- Nilasari, Intan. 2021. "PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, FINANCIAL INDICATORS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS" 7 (3): 6.
- Pagalung, Gagaring. 2019. "Transaction Cost, Agency Theory, Dan Stakeholder Theory Dalam Teori (Desain) Organisasional: Kajian Asumsi-Asumsi Dasar." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.34208/jba.v6i2.570>.
- Pratama, Alfansyah Surya, dan Ulil Hartono. 2023. "Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2017 – 2019." *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)* 16 (2): 323–35. <https://doi.org/10.35508/jom.v16i2.9893>.
- Putri, Norisa, dan Erly Mulyani. 2019. "Pengaruh Rasio Hutang, Profit Margin Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 1 (4): 1968–83. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.189>.
- Ronituppal, dan S Andini. 2020. "Pengaruh Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan Klien dan Pergantian Manajemen Terhadap Auditor Switching." *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis dan Teknologi* 8 (2). <http://alumni.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/view/383%0Ahttp://alumni.kalbis.ac.id/index.php/kalbisiana/article/download/383/296>.
- Salim, Agus. 2023. "Financial Distress and Other Financial Conditions on Going Concern Audit Opinions." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 25 (2): 229–42. <https://doi.org/10.34208/jba.v25i2.2073>.
- Samaah, Hamidah Farras, dan Sugiyarti Fatma Laela. 2022. "Kesulitan Keuangan Dan Opini Audit Going Concern : Jimea : JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)" 6 (3): 804–28.

- Santika, Ana. 2023. "Pengaruh Operating Capacity Terhadap Kondisi Financial Distress" 2 (1): 1–9.
- Sembiring, Etti Ernita. 2022. "Effect of Corporate Governance Mechanism and Operating Cash Flow on Financial Distress." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 24 (2): 205–14. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1133>.
- Septiani, Ni Made Inten, dan I Made Dana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (5): 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>.
- Setyowati, Indah, dan Imam Susanto. 2020. "The Effect of Net Profit Margin And Return On Asset on Financial Distress of Coal Mining Sector Companies Registered In IDX Period 2014 – 2018." *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan* 2 (1): 72–79. <https://doi.org/10.31334/neraca.v2i1.1104>.
- Setyowati, Widhy, dan Nadya Ratna Sari Nanda. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2017)." *Jurnal Magisma* 4 (2): 618–24.
- Sudaryanti, Dwiyani, dan Annisa Dinar. 2019. "Analisis Prediksi Kondisi Financial Distress Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Financial Leverage Dan Arus Kas." *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia* 13 (2): 101–10. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v13i2.120>.
- Suryani Putri, Deanisyah, dan Erinos NR. 2020. "Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Biaya Agensi Terhadap Financial Distress." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 2 (1): 2083–98. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.199>.
- Susanto Salim, Andrew Jaya Saputra,. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (1): 262. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7154>.
- Suwarno, Johanna Prity, dan Weny Putri. 2022. "Pengaruh Sales Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress." *Jurnal Informasi Akuntansi* 1 (2): 91–106.
- Syuhada, Putri, Iskandar Muda, dan FNU Rujiman. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 8 (2): 319–36. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/22684>.
- Utami, Tri, Ika Yustina Rahmawati, Fatmah Bagus, dan Restu Frida Utami. 2023. "Unravelling Financial Distress: The Impact of Profitability, Leverage, Liquidity, Operating Capacity and Company Size." *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 23 (24): 168–79. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i241195>.
- Valentina, dan Tjhai Fung Jin. 2021. "Financial Distress: Rasio Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Pada Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22 (2): 347–60. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.818>.
- Vidyantje, Deasy Nathalia, dan Ratih Handayani. 2006. "the Analysis of the Effect of Debt Policy, Dividend Policy, Institutional Investor, Business Risk, Firm Size and Earning Volatility To Managerial Ownership Based on Agency Theory Perspective." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 8 (2): 19–33.
- Widarjo, Wahyu, dan Doddy Setiawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11 (2): 107–19.
- Widhiari, Ni Luh Made Ayu, dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati. 2015. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity dan Sales Growth terhadap Financial Distress." *E-Jurnal Akuntansi* 11 (2): 456–69.
- Yani, Vita, dan Emelia Rahmadany Putri Gami. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada PT. Modern Internasional Tbk." *All Fields of Science Journal Liaison Academia and Society* 2 (3): 49–55. <https://doi.org/10.58939/afosj-las.v2i3.334>.